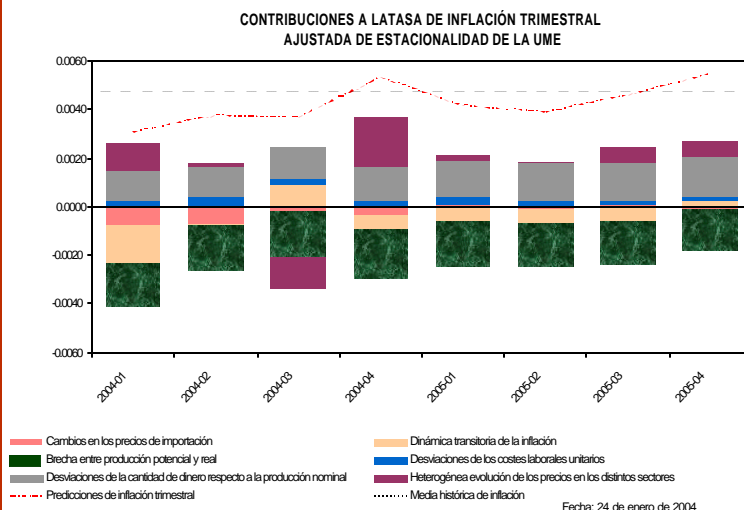




Los resultados de un análisis econométrico de la inflación en la UME muestran que el BCE podría adoptar una política monetaria más restrictiva en la segunda mitad de 2005



La recuperación industrial en la UME procede de los sectores de bienes intermedios y de capital.

TASAS DE CRECIMIENTO ANUALES MEDIAS PARA LA PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA UME (***)					
	2000	2001	2002	2003	2004
Capital	8.7	1.7	-2.1	0.6	4.4
Duraderos	6.3	-1.9	-5.3	-4.9	-0.5
Intermedios	6.1	-0.6	0.4	0.6	2.3
No Duraderos	0.9	0.9	0.7	0.0	0.1
Energía	1.9	1.6	1.0	3.0	0.1
Total UME	5.4	0.5	-0.5	0.5	2.0

(\*\*\*) Las cifras en negrilla son predicciones. Datos ajustados de efecto calendario.  
Fuente: Eurostat y UC3M. Fecha: 20 de enero de 2004

## Tema a Debate

### EL CAPITALISMO QUE VIENE

Por: Juan Urrutia Elejalde

Catedrático de Fundamentos del Análisis Económico

Pág. 42

## CONTENIDO

### I: PRINCIPALES CONCLUSIONES Y RESULTADOS

I.1 Inflación en la Unión Monetaria y Económica	p.1
I.2 Cuadro Macroeconómico de la Economía Europea	p.3
I.3 Inflación en Estados Unidos	p.5
I.4 Inflación en España	p.7
I.5 Cuadro Macroeconómico de la Economía Española	p.9
I.6 Inflación en la Comunidad de Madrid	p.11
I.7 Cuadro Macroeconómico de la Comunidad de Madrid	p.13
I.8 Resumen comparativo de predicciones económicas	p.15
I.9 Previsiones de Inflación de otras Instituciones en distintas áreas económicas	p.21

### II. ANÁLISIS DE INFLACIÓN, POLÍTICA MONETARIA Y COYUNTURA ECONÓMICA

II.1 Unión Monetaria y Europea	p.22
II.2 Producción Industrial en UME y EE.UU.	p.26
II.3 Estados Unidos	p.28
II.4 España	p.32
II.5 Comunidad de Madrid	p.38

TEMA A DEBATE	p.42
---------------	------

CUADROS Y GRÁFICOS	p. 46
--------------------	-------

# N° 112



www.uc3m.es/boletin

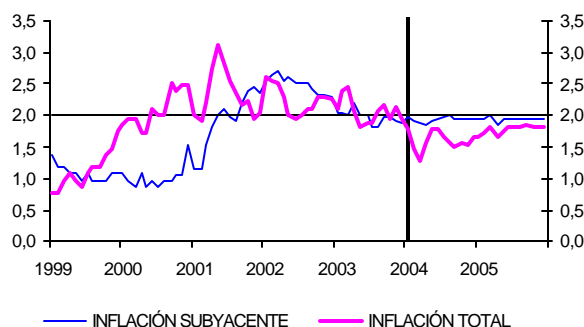
## I. PRINCIPALES CONCLUSIONES Y RESULTADOS

### I.1. UNIÓN MONETARIA Y ECONOMICA

- ❑ La tasa mensual de inflación en enero de 2004 en la UME se predice en un valor negativo de 0,3%. La tasa anual se situará en un 1,8% respecto al 2,0% registrado en diciembre de 2003 (gráfico R1).
- ❑ La inflación total en diciembre 2003 registró una tasa mensual de 0,26% en lugar del 0,40% previsto. La innovación a la baja deriva principalmente de los precios de los alimentos no elaborados (cuadros 1 de la sección II.1 y A2 del apéndice).
- ❑ Los valores puntuales previstos para la tasa anual media en la **inflación total** son similares a las predicciones del boletín anterior, situándose en un 1,6% en 2004 y en un 1,8% en 2005, respecto al 2,1% observado en 2003 (cuadro R1).
- ❑ Comparando estas predicciones con las publicadas por el Consensus Forecasts o realizadas por otras instituciones (véase sección I.9) se observa que las predicciones de este Boletín apuntan, a diferencia de las otras, que la inflación en la media de 2005 será ligeramente superior a la del 2004.
- ❑ La tasa anual media de la inflación subyacente decreció a niveles en torno al 2,0% desde el principio de 2003, en comparación con el 2,5% observado en 2002, debido a la favorable evolución de los precios de los bienes industriales no energéticos y de los servicios y a la desaparición en 2003 de la influencia del efecto euro sobre las tasas anuales. Las expectativas de la tasa anual media de la inflación subyacente se sitúan en torno a un 1,9% en 2004-2005.
- ❑ Con el objetivo de elaborar un análisis causal de la inflación en la UME, relacionamos – véase BIAM Nº 100- mediante un modelo de regresión las predicciones obtenidas en el Boletín con las generadas por el modelo trimestral causal Dreger (2002)<sup>1</sup>. La conclusión obtenida muestra que en el corto plazo, los factores monetarios que empujan al alza la inflación total en la UME se compensan con la evolución de la brecha de producción, la apreciación del euro y la inflación retardada, por consiguiente, la política monetaria relajada puede continuar en los próximos trimestres. Sin embargo, a finales de 2005 tal compensación entre las variables mencionadas no se va a dar y si se produce un encarecimiento en euros de los precios de la energía, el BCE con una probabilidad alta tendrá que cambiar hacia una política monetaria más restrictiva, (véase gráfico de barras de la portada).

Gráfico R1

#### TASAS ANUALES DE INFLACIÓN SUBYACENTE Y TOTAL EN LA UME

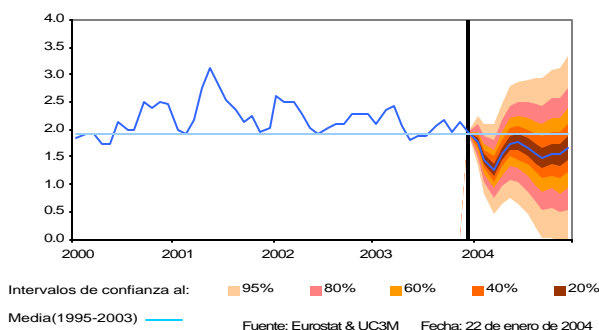


Fuente: EUROSTAT & UNIVERSIDAD CARLOS III

Fecha: 22 de enero de 2004

Gráfico R2

#### TASA ANUAL DE INFLACIÓN EN LA UME



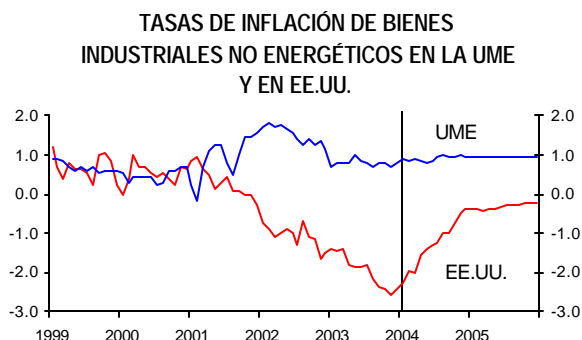
- ❑ En 2004 se espera una tasa de inflación total media de 1,6%, con lo cual la probabilidad de que la inflación total no supere el 2% es alta. En cuanto al riesgo de deflación en la UME, como muestra el gráfico R2 al 95% es prácticamente nulo.

<sup>1</sup> Dreger, C. (2002) "A macroeconomic model for the Euro economy". Institute for Economic Research Halle (IWH).



- El diferencial de inflación entre la UME y Estados Unidos con anterioridad a 2002 ha sido sistemáticamente de un punto porcentual, favorable a la Unión Monetaria Económica. La tasa de inflación anual de diciembre de 2003 registrada en EE.UU., 1,9%, es ligeramente inferior a la correspondiente tasa registrada en la UME, 2,0%. En 2003 la inflación en la UME se ha situado en un 2,1% y en EE.UU. en un 2,3%. En 2004 y 2005 la inflación en ambas zonas convergerá a valores por debajo del 2%, mostrando un comportamiento similar.

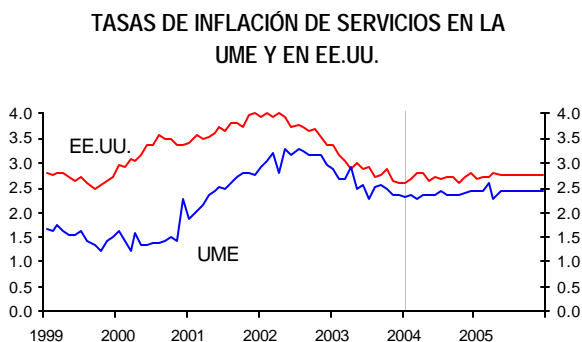
Gráfico R3



Fuente: BLS, EUROSTAT & UC3M  
Fecha: 22 de enero de 2004

- A pesar de la convergencia esperada en la inflación total de la UME y de EE.UU., existe un diferencial de inflación en servicios favorable para la UME y un diferencial en bienes industriales no energéticos favorable para EE.UU. Mientras que las expectativas para las tasas anuales medias de los precios de los servicios, excluyendo los alquileres imputados en el caso de EE.UU., se sitúan en un 3,1% en 2004 y 3,2% en 2005, respecto al 3,2% observado en 2003 para EE.UU., en la UME se sitúan en un 2,4% en 2004 y 2005, tras el 2,6% observado en 2003. (Gráfico R2) En el caso de los bienes industriales no energéticos, se sitúan en valores negativos de 1,3% en 2004 y de 0,3% en 2005 en EE.UU. y en la UME en un 0,9% en 2004 y 2005. (Gráfico R3)

Gráfico R4



Fuente: BLS, EUROSTAT & UC3M  
Fecha: 22 de enero de 2004

Cuadro R1

<b>TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO PREVISTAS DEL IPCA EN LA UME<sup>(1)</sup></b>						
Índices de Precios al Consumo Armonizados (IPCA)	2000*	2001*	2002*	2003*	Predicciones	
					2004	2005
<b>INFLACIÓN TOTAL (100%)</b>	2,1	2,3	2,3	2,1	<b>1,6</b>	<b>1,8</b>
<b>INFLACIÓN SUBYACENTE (84,17%)</b>	1,0	1,9	2,5	2,0	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>
IPCA Bienes no energéticos ( 43,26%)	0,6	1,5	1,9	1,4	<b>1,6</b>	<b>1,5</b>
IPCA Servicios no energéticos (40,91%)	1,5	2,5	3,1	2,6	<b>2,4</b>	<b>2,4</b>
<b>INFLACIÓN RESIDUAL (15,83%)</b>	7,5	4,4	1,1	2,6	<b>0,1</b>	<b>1,0</b>
IPCA Alimentos no elaborados (7,58%)	1,7	7,0	3,1	2,2	<b>1,1</b>	<b>1,7</b>
IPCA Energía (8,25%)	13,0	2,3	-0,6	3,0	<b>-0,9</b>	<b>0,4</b>

- Valores observados

(1) Las tasas mensuales y anuales se encuentran en los cuadros A5A Y A5B del apéndice.

Fuente: Eurostat & UC3M / Fecha: 22 de enero de 2004



## I.2 COYUNTURA Y CUADRO MACROECONÓMICO DE LA ECONOMÍA EUROPEA

	Tasas Anuales				
	2001	2002	2003	Predicciones(*)	
				2004	2005
<b>PIB p m</b>	<b>1.6</b>	<b>0.9</b>	<b>0.5</b>	<b>1.8</b>	<b>2.1</b>
<b>Demanda</b>					
Gasto en Consumo Final	2.0	0.8	1.3	1.4	1.7
Formación Bruta de Capital	-0.1	-2.9	-2.0	-0.4	2.3
Contribución Demanda Interna	1.0	0.2	0.6	1.0	1.7
Exportación de Bienes y Servicios	3.3	1.7	1.0	7.7	4.8
Importación de Bienes y Servicios	1.8	0.1	1.4	6.0	4.2
Contribución Demanda Externa.	0.6	0.7	-0.1	0.8	0.4
<b>Oferta (precios básicos)</b>					
VAB Total (precios de mercado)	1.6	0.9	0.5	1.8	2.1
Impuestos Netos	-1.2	-3.9	-1.0	-2.0	-0.9
VAB Total (precios básicos)	1.8	1.2	0.6	2.0	2.3
VAB Agricultura	-1.4	-0.8	-2.6	0.2	0.9
VAB Industria	0.6	1.0	0.6	2.3	3.5
VAB Construcción	-0.6	-0.9	-1.2	-0.3	0.0
VAB Servicios	2,5	1,5	0,9	2,2	2,1
De Mercado	3,1	1,2	0,8	2,0	2,1
Financieros	2,7	2,2	0,6	2,1	2,3
AA.PP.	1,6	0,8	1,4	2,5	1,8
<b>Precios y Costes</b>					
IPC Armonizado, media anual	2.3	2.3	2.1	1.6	1.8
IPC Armonizado, dic. / dic.	2.1	2.3	2.0	1.7	1.8
<b>Mercado de trabajo</b>					
Tasa de Paro (% población activa)	8.0	8.4	8.8	8.7	8.4
<b>Otros Indicadores Económicos</b>					
Índice de Producción Industrial (excluyendo construcción)	0.5	-0.5	0.5	2.0	1.9

Fuente: EUROSTAT & UC3M

Fecha: 26 de Enero de 2004.

(\*) Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico





### I.3. ESTADOS UNIDOS

- Para **Enero** las previsiones para el índice general son de un aumento del 0.55%, con lo que la tasa anual aumentaría una décima del 1.88% al 1.99%. Se espera un avance de la inflación subyacente del 0.30%, elevando su tasa anual del 1.15% al 1.24%.

**Cuadro R2**

VALORES OBSERVADOS Y PREDICIONES DEL IPC DE EE.UU.

Diciembre 2003

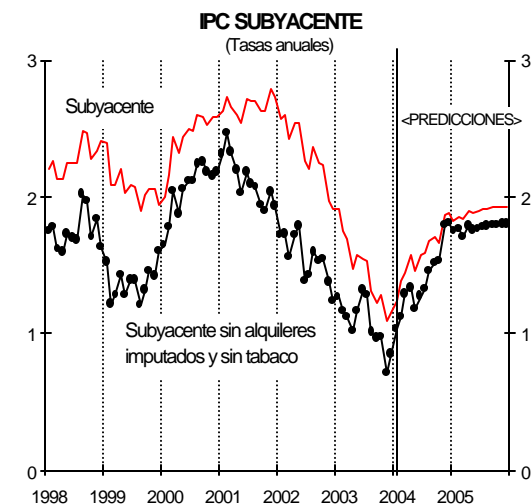
CONCEPTO	tasa mensual ( $T^{-1}$ )		Intervalo de confianza al 80 % de significación (+ -)
	observada (a)	predicción (b)	
INFLACIÓN RESIDUAL	0.12	-0.09	0.41
INFLACIÓN SUBYACENTE	-0.15	-0.11	0.15
IPC TOTAL USA	-0.11	-0.11	0.13

Fuente: BLS & Universidad Carlos III de Madrid

Fecha de elaboración: 15 de Enero de 2004

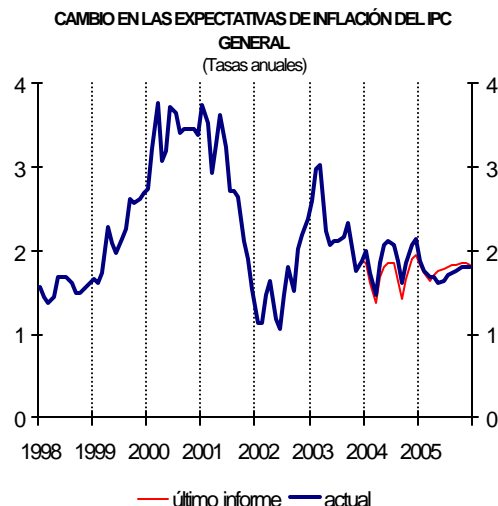
- Durante el mes de **Diciembre** el IPC de EE.UU. bajó un 0.11% respecto al mes anterior, exactamente igual a lo previsto, elevándose la tasa anual del 1.77% al 1.88% (véanse **Cuadros R2 y de detalle**).
- A pesar de ello, cabe destacar los errores de predicción producidos en los bienes duraderos y los alquileres imputados, con aumentos menores a los previstos. Y, en sentido contrario, los productos lácteos, las bebidas no alcohólicas y el gas.

**Gráfico R5**



Fuente: UC3M & BLS / Fecha: 15 de Enero de 2004

**Gráfico R6**



Fuente: UC3M & BLS / Fecha: 15 de Enero de 2004

- La índice subyacente, retrocedió un 0.15% respecto al mes anterior, frente al descenso esperado del 0.11%, elevando ligeramente la tasa anual del 1.09% al 1.15%. El descenso registrado en manufacturas no energéticas fue del 0.64% frente al 0.47% esperado, subiendo la tasa anual del -2.58% al -2.46%. Por su parte, los servicios bajaron los precios un 0.04% frente al aumento previsto del 0.03%, bajando la tasa anual del 2.64% al 2.59%. El índice subyacente, sin alquileres imputados y tabaco, comparable con el índice subyacente de Europa sin alimentos, bajó un 0.28%, similar a lo esperado (-0.24%), elevando la tasa anual del 0.71% al 0.85% (ver **Gráfico R5**).
- Para los años **2004, y 2005** se prevén unas tasas anuales medias de la inflación total del 1.9%, y 1.7% respectivamente, lo que supone aumentar dos décimas la previsión para el año 2004 respecto a las predicciones del informe anterior. Este empeoramiento de las expectativas se explica en su totalidad por el crudo, ya que las previsiones sobre la inflación subyacente se moderan una décima los dos años (véase **Cuadro R3 y Gráfico R6**).



- En efecto se espera que a lo largo de este año la tasa anual del índice subyacente experimente una aceleración, desde el 1.1% actual hasta el 1.9% previsto para Diciembre, para estabilizarse en torno a este nivel a lo largo del año 2005. Esta predicción es ligeramente más moderada que lo previsto en el informe del mes anterior (véase **Gráfico R5**).
- En 2004, sobre este perfil de crecimiento acelerado de la inflación subyacente, añadiendo los precios de los alimentos y de la energía se genera un crecimiento oscilante en el IPC general en torno al 1.9% de media anual, con mínimo en Marzo (1.4%), y máximo en Junio (2.1%). Este comportamiento se explica por la evolución de los precios energéticos durante el año 2003. (véase **Gráfico R6**)

**Cuadro R3**

**TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO DE LA INFLACIÓN EN EEUU**

CONCEPTO	2000	2001	2002	2003	2004 (predicción)	2005 (predicción)
<b>IPC Alimentos (1)</b>	2.3	3.1	1.8	2.1	<b>3.6</b>	<b>2.8</b>
<b>IPC Energía (2)</b>	16.9	3.8	-5.9	12.2	<b>1.9</b>	<b>-1.9</b>
<b>INFLACIÓN RESIDUAL (3=1+2)</b>	<b>6.8</b>	<b>3.3</b>	<b>-1.3</b>	<b>5.3</b>	<b>3.1</b>	<b>1.2</b>
<b>IPC Manufacturas no energéticas (4)</b>	0.5	0.3	-1.1	-2.0	<b>-1.3</b>	<b>-0.3</b>
Sin tabaco	-0.1	-0.2	-1.5	-2.1	<b>-1.5</b>	<b>-0.5</b>
- IPC Bienes duraderos	-0.5	-0.6	-2.6	-3.2	<b>-2.9</b>	<b>-0.9</b>
- IPC Bienes no duraderos	1.4	1.1	0.5	-0.7	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>
<b>IPC Servicios no energéticos (5)</b>	3.3	3.7	3.8	2.9	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>
- Servicios sin alquileres imputados (5-a)	3.5	3.6	3.6	3.2	<b>3.1</b>	<b>3.2</b>
- Alquileres imputados (a)	3.0	3.8	4.1	2.4	<b>2.0</b>	<b>2.1</b>
<b>INFLACIÓN SUBYACENTE (6=4+5)</b>	<b>2.4</b>	<b>2.7</b>	<b>2.3</b>	<b>1.5</b>	<b>1.6</b>	<b>1.9</b>
Sin alquileres imputados (6-a)	2.2	2.3	1.7	1.1	<b>1.4</b>	<b>1.8</b>
Sin alquileres imputados y sin tabaco	2.1	2.1	1.6	1.1	<b>1.4</b>	<b>1.8</b>
<b>IPC TOTAL USA (7=6+3)</b>	<b>3.4</b>	<b>2.8</b>	<b>1.6</b>	<b>2.3</b>	<b>1.9</b>	<b>1.7</b>
Sin alquileres imputados (7-a)	3.5	2.6	0.9	2.2	<b>1.9</b>	<b>1.6</b>

(\*) Las tasas mensuales y anuales se encuentran en los cuadros A6A y A6B del Apénc

Fuente: BLS & Universidad Carlos III de Madrid

Fecha de elaboración: 15 de Enero de 2004



## I.4. ESPAÑA

- La tasa mensual de **inflación total** en enero de 2004 se predice en un valor negativo de 0,4%. La tasa anual permanecerá en el 2,6% observado en diciembre (Gráfico R7).

- La tasa mensual registrada en la inflación total en diciembre, fue inferior a lo previsto, 0,17% frente a 0,40% predicho. En la inflación tendencial, la innovación a la baja procede de los bienes industriales no energéticos, y alimentos elaborados. La inflación residual registró una innovación también a la baja, procedente de los alimentos no elaborados, especialmente de carnes y pescados. (cuadro R7).

Cuadro R7 VALORES OBSERVADOS Y PREDICCIONES EN LAS TASAS DE CRECIMIENTO MENSUAL DE LOS COMPONENTES DEL IPC EN ESPAÑA			
Índices de Precios al Consumo (IPC)	Crecimiento observado diciembre 03	Predicción	Intervalos de confianza al 80%
<b>Inflación Total (100%)</b>	0,17	0,40	± 0.15
<b>Inflación Tendencial (77,49%)</b>	0,05	0,12	± 0.13
<b>Inflación Residual (22,51%)</b>	0,63	1,38	± 0.22

(\*) Al 80% de significación

Fuente : INE & UC3M / Fecha: 15 de enero de 2004

- La **inflación tendencial** permaneció estable durante diciembre en un 2,6%, al igual que lo registrado en octubre y noviembre. La mayoría de los componentes de la inflación tendencial en servicios continúan registrando tasas anuales cercanas o superiores al 4%, en especial universidad, servicios relacionados con el hogar, enseñanza, restaurantes, transporte, medicina y vivienda. La tasa anual de la inflación tendencial en alimentación disminuyó en diciembre a un 2,4%, respecto al 2,6% registrado en noviembre. En cuanto a los precios de los bienes industriales no energéticos, su tasa anual se situó en el 1,5%, el mismo valor registrado en noviembre. Se mantiene un importante diferencial con la UME, con una tasa anual media registrada de 0,8% en 2003 y unas tasas anuales medias esperadas de 0,9% en 2004 y 2005; y sobre todo con EE.UU., con una tasa anual media observada negativa de 2,1% en 2003 y tasas anuales esperadas negativas de 1,5% y 0,5%, en 2004 y 2005 respectivamente, para este tipo de bienes excluyendo tabaco con la finalidad de comparar estos datos en las distintas zonas geográficas mencionadas.

Cuadro R8 TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO PREVISTAS DEL IPC EN ESPAÑA						
Índices de Precios al Consumo (IPC)	2000*	2001*	2002*	2003	Predicciones	
					2004	2005
<b>INFLACIÓN TOTAL (100%)</b>	3.4	3.6	3.5	3.0	<b>2.7</b>	<b>3.1</b>
<b>INFLACIÓN TENDENCIAL (77,49%)</b>	2.5	3.5	3.4	2.8	<b>2.7</b>	<b>3.1</b>
IPC Bienes no energéticos, excluidos aceites, grasas y tabaco (44,34%)	1.9	3.1	2.6	2.3	<b>1.9</b>	<b>2.7</b>
IPC Servicios excluido turismo (33,15%)	3.5	4.1	4.3	3.5	<b>3.8</b>	<b>3.6</b>
<b>INFLACIÓN RESIDUAL (22,51%)</b>	6.7	3.7	3.2	3.5	<b>3.3</b>	<b>3.1</b>
IPC Alimentos no elaborados (9,05%)	4.2	8.7	5.6	5.6	<b>6.4</b>	<b>5.7</b>
IPC Energía (9,26%)	13.3	-1.0	-0.2	1.3	<b>-0.8</b>	<b>-0.4</b>

\* Valores observados

- Las tasas mensuales y anuales se encuentran en los cuadros A7A y A7B del apéndice.

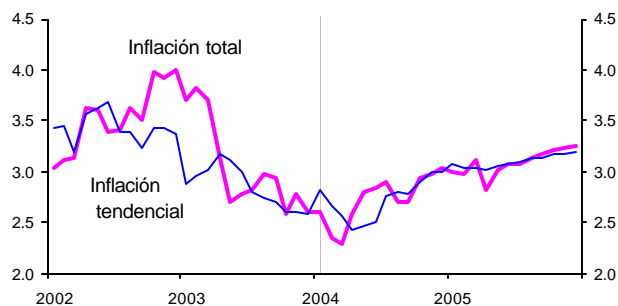
Fuente: INE & UC3M / Fecha: 26 de enero de 2004





Gráfico R7

### TASAS ANUALES DE INFLACIÓN TOTAL Y TENDENCIAL EN ESPAÑA



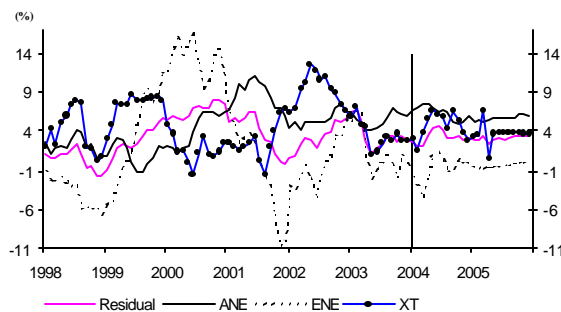
Fuente: INE &amp; UC3M / Fecha: 26 de enero de 2004

- Para enero de 2004 se espera que la tasa anual de la inflación tendencial se incremente a un 2,8%, con una tasa esperada en los precios de los bienes elaborados no energéticos, excluyendo aceites, grasas y tabaco del 2,0% y de los servicios excluido el turismo del 3,9%. La tasa anual media de 2004 se situará en un 2,7%, por debajo del 2,8% registrado en 2003, y se incrementará hasta un 3,1% en 2005. (cuadro R8 y gráfico R7).

- En la UME la inflación subyacente en diciembre de 2003 se situó en un 1,9%, el mismo valor registrado en noviembre, con unas expectativas para la tasa anual media de estabilización en torno al 1,9% en 2004-2005. Por tanto, se mantiene un consolidado diferencial entre España y la Euro zona en torno a un punto porcentual en 2004 y 2005.
- En cuanto a la evolución de la **inflación residual**, la tasa anual media de los precios de los alimentos no elaborados se situó en un 5,6% en 2003 y se espera una tasa media anual de 6,4% en 2004 y de 5,7% en 2005. Este sector es el más inflacionista (gráfico R8).

Gráfico R8

### TASAS ANUALES DE LA INFLACIÓN RESIDUAL Y DE SUS COMPONENTES EN ESPAÑA



Fuente: INE &amp; UC3M / Fecha: 26 de enero de 2004

- En cuanto a los precios energéticos, se espera un valor anual negativo de 1.8% en enero de 2004, que contrasta fuertemente con el valor positivo de 5,4% registrado en enero de 2003. Las previsiones para las tasas anuales medias se sitúan en valores negativos de 0,8% en 2004 y de 0.4% en 2005.
- Debido a la erraticidad de los precios energéticos y de los alimentos no elaborados, al perfil más oscilante de los bienes industriales no energéticos, como consecuencia del efecto de las rebajas, y a la evolución en los precios de los servicios excluidos los paquetes turísticos, que ponderan un 33% en el total del IPC y que alcanzaron una tasa anual de 3.6% a finales de 2003 y se espera que las tasas anuales aumenten en torno a un 3,7% en 2004 y 2005, la inflación anual en el IPC fué bastante oscilante. Del 3,8% observado en febrero de 2003, descendió a un 2,7% en mayo, para situarse en un 3,0% en agosto y descender de nuevo a un 2,6% en diciembre. Se espera que continúe en torno a este último valor durante el primer trimestre de 2004.
- La tasa anual media de la **inflación total** en España se situó en un 3,0% en 2003, respecto al 3,5% en diciembre del 2002 y las expectativas de las tasas anuales medias se reducen hasta un 2,7% en 2004 y se mantienen en un 3,1% en 2005, respecto a las predicciones realizadas en el boletín anterior de un 3,0% en 2004 y un 3,1% en 2005 (cuadro R8 y gráfico R7).



## I.5 CUADRO MACROECONÓMICO DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

CUADRO MACROECONÓMICO E INDICADORES <sup>(*)</sup>					
	Tasas anuales				
	2002	2003	Predicciones BIAM (*)		PGE(*)
			2004	2005	2004
Gasto en consumo final hogares	2.6	3.1	3.3	3.5	3.1
Gasto en consumo final AA.PP.	4.4	4.0	3.9	3.2	2.9
Formación Bruta de Capital Fijo	1.0	3.4	3.9	3.7	3.8
Equipo	-5.5	2.7	6.2	6.3	(3)
Construcción	4.2	3.8	2.9	2.5	3.0
Otros productos	2.6	3.0	3.3	3.3	(3)
Variación de Existencias (1)	0.0	0.2	0.0	0.1	0.0
Demanda Interna	2.6	3.5	3.5	3.6	3.3
Exportación de Bienes y Servicios	0.0	4.9	6.5	6.9	6.3
Importación de Bienes y Servicios	1.8	8.2	8.3	7.7	7.0
Saldo Exterior (1)	-0.6	-1.2	-0.9	-0.6	-0.4
<b>PIB</b>	<b>2.0</b>	<b>2.4</b>	<b>2.8</b>	<b>3.1</b>	<b>3.0</b>
PIB, precios corrientes	6.6	5.8	6.1	6.5	5.9
<b>Precios y Costes</b>					
IPC, media anual	3.5	3.0	2.7	3.1	
IPC, dic./dic.	4.0	2.6	3.0	3.2	
Remuneración (coste laboral) por asalariado	3.8	3.9	3.7	3.5	
Coste laboral unitario	3.1	2.9	2.8	2.7	
<b>Mercado de Trabajo (Datos encuesta población activa)</b>					
Población Activa (% variación)	3.0	2.6	2.3	2.0	
Empleo (EPA)					
Variación media en %	2.0	2.7	3.0	3.0	
Variación media en miles	312.5	437.0	500.8	515.9	
Tasa de paro (% población activa)	11.4	11.3	10.7	9.9	11.0
<b>Otros equilibrios básicos</b>					
Sector exterior					
Saldo de balanza por Cta. Cte. (m.€)	-18.691	-21.150	-20.456	-19.214	
Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación (%PIB) (2)	-1.6	-2.6	-2.6	-2.3	-2.6
AA.PP. (Total)					
Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación (%PIB) (2)	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	
<b>Otros Indicadores Económicos</b>					
Índice de Producción Industrial	0.1	1.6	2.5	2.9	

(1) Contribución al crecimiento del PIB, en puntos porcentuales.

(2) En términos de Contabilidad Nacional.

(3) Bienes de equipo y otros productos: Predicción PGE, 5.0; Predicción BIAM, 5.2.

Fuente: INE & UC3M

Fec ha: 30 de Enero de 2004.

(\*) Boletín de Inflación y Análisis Macroeconómico

PGE: Presupuestos Generales del Estado.

Sección patrocinada por la  
Cátedra Fundación Universidad Carlos III de Madrid  
Predicción y Análisis Macroeconómico.



**La economía española en 2003 generó empleo a buen ritmo, en paralelo con la mejora de la actividad económica.** El empleo, según la Encuesta de Población Activa (EPA), en ese ejercicio creció a una tasa media anual del 2,7%, 0,7 puntos porcentuales mayor que un año antes, tasa que posibilitó la creación de 437,0 mil empleos netos en el conjunto del año, 124,5 mil más que en 2002. Este aumento del empleo descansó en la construcción y en los servicios toda vez que agricultura e industria destruyeron empleo. **A pesar del dinamismo del empleo el paro no se redujo porque simultáneamente también aumento el ritmo de crecimiento de la población activa.** El buen comportamiento del empleo en el pasado ejercicio presenta algunos riesgos y puntos débiles como el hecho de que la creación de empleo tenga lugar en dos sectores y que la industria siga perdiendo empleo por segundo año consecutivo. A su vez, aunque la temporalidad del empleo disminuyó ligeramente, sigue afectando casi a la tercera parte de la mano de obra lo que produce una fuerte segmentación en el mercado de trabajo. **Los datos de empleo y paro de 2003 han estado muy próximos a la previsión realizada**, aunque ligeramente por encima; por ello, la previsión de empleo para el bienio 2004 y 2005 se revisan ligeramente al alza.



## I.6. COMUNIDAD DE MADRID

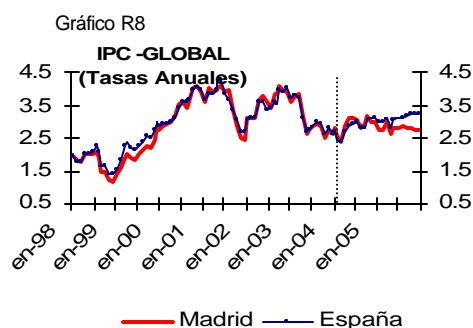
- La tasa de crecimiento mensual para el IPC en la Comunidad de Madrid en enero se predice en  $-0,06\%$ , que se corresponde con una tasa anual del  $2,8\%$ .
- En diciembre se registró una tasa de inflación mensual en la CM del  $0,21\%$ , inferior a la predicción de  $0,28\%$ . Se observaron innovaciones a la baja tanto en la inflación tendencial como la residual (véase cuadro R9).
- La predicción hecha desde julio de la tasa media anual se confirmó en el valor de  $3,0\%$ , seis décimas inferior a la del 2002 y del 2001. Esta tasa puede significar una estabilización general de los precios, aunque algunos mercados siguen observando tasas anuales elevadas.

Cuadro R9  
**VALORES OBSERVADOS Y PREDICCIONES EN LAS TASAS DE CRECIMIENTO MENSUAL DE LOS COMPONENTES DEL IPC EN LA C. de MADRID**

Indices de Precios al Consumo (IPC)	Crecimiento observado diciembre 03	Predicción	Intervalos de confianza al 80%
IPC Total (100%)	0.21	<b>0.28</b>	$\pm 0.19$
Inflación Tendencial (78.42%)	0.01	<b>0.07</b>	$\pm 0.15$
Inflación Residual (21.58%)	0.93	<b>1.05</b>	$\pm 0.65$

(\*) Al 80% de significación.

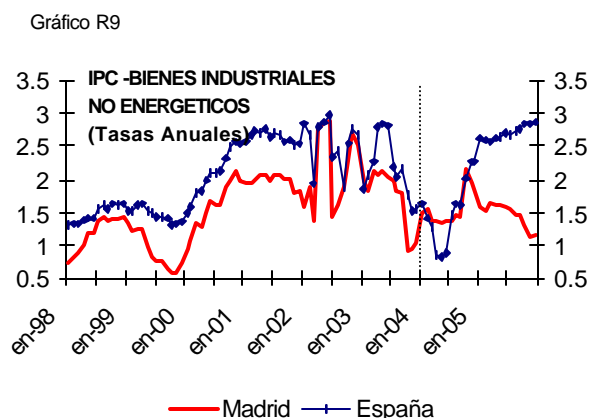
Fuente: UC3M & INE / Fecha: 15 de enero de 2004



Fuente: INE y UC3M. / Fecha: 28 de enero de 2004

- El error a la baja registrado para el IPC de alimentos elaborados ha conducido a un cambio sustancial en las predicciones de este componente. Las tasas medias anuales para el 2004 y el 2005 se predicen en el  $2,1\%$  y el  $2,8\%$ , respectivamente. En España también se observó un error a la baja aunque de menor magnitud que en Madrid, que supone una revisión de las tasas medias anuales que se predicen en el  $2,7\%$  y el  $2,8\%$ , para el 2004 y el 2005, respectivamente.
- Para el componente de manufacturas se observó una tasa mensual negativa del  $-0,13\%$  frente a la predicción de  $-0,21\%$ . Se revisan a la baja las predicciones de tasas medias anuales de los meses anteriores con valores de  $1,6\%$  para el 2004 y del  $1,5\%$  para el 2005. Para España se revisa a la baja la tasa media del 2004 con un valor del  $1,5\%$  y para el 2005, se mantiene la predicción de  $2,7\%$ . (véase gráfico R9).

- La tasa media anual que se prevé para el 2004 se mantiene en el  $2,9\%$ . Para el 2005 la predicción se revisa a la baja con un valor del  $2,8\%$ . Para España se esperan tasas medias anuales del  $2,7\%$  y del  $3,1\%$ , para el 2004 y el 2005, respectivamente (véase cuadro R12).
- La **inflación tendencial** para la CM creció en diciembre con una tasa mensual de  $0,01\%$ , similar al valor previsto de  $0,07\%$ . Se observó un error a la baja en el componente de alimentos elaborados excluidos aceites y grasas, y al alza en el componente de bienes industriales no energéticos.

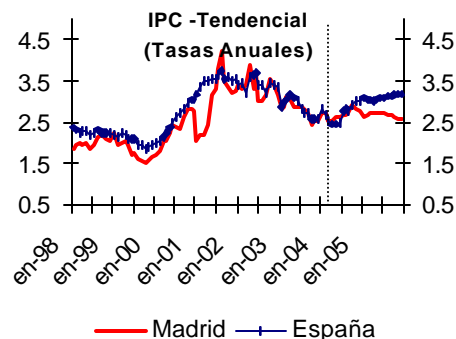


Fuente: INE y UC3M. / Fecha: 28 de enero de 2004



- Para este enero se han anunciado subidas en los precios de algunos servicios, que se resumen en un aumento del 2,8% en el IPC de transportes de Madrid. Luego, ha cambiado la predicción al alza de la tasa media anual para el 2004, con un valor del 3,7%, una décima superior al previsto el mes pasado. La tasa para el 2005 se prevé alrededor del 3,5%. Por la misma causa para España se revisa alza la predicción del 2004 con una tasa del 3,8% y se mantiene la del 2005 en el 3,6%.

Gráfico R10



Fuente: INE y UC3M. / Fecha: 28 de enero de 2004

- La inflación tendencial registró una tasa media anual del 2,8% en el 2003, tal como se había previsto. Este valor es inferior al de los últimos tres años, y supone un retorno a una senda de estabilidad. Para el 2004 se mantiene la predicción del 2,7% y para el 2005, se revisa a la baja al 2,7%. Para España se revisan a la baja las predicciones, con valores del 2,7% y del 3,1%, para el 2004 y el 2005, respectivamente (véase gráfico R10).

- La **inflación residual** en diciembre registró un error a la baja con una observación del 0,93% frente a nuestra predicción del 1,05%. Se compensaron los errores a la baja en los índices de precios de los alimentos no elaborados y los bienes energéticos con el error al alza en el componente de aceites y grasas, tabaco y turismo.

Gráfico R11



Fuente: INE y UC3M. / Fecha: 28 de enero de 2004

- Se revisa al alza la tasa media anual prevista para los precios de los aceites y grasas, paquetes turísticos y tabaco alimentos no elaborados en el 2004 con un valor del 7,0%, y se mantiene la predicción del 2005, en el 4,1%.
- Las tasas medias de los precios de los alimentos no elaborados cambian ligeramente respecto a las previstas el mes anterior con valores del 6,3% y del 5,9% para el 2004 y el 2005, respectivamente.
- Las tasas medias anuales previstas para el IPC residual son del 3,6% y del 3,1% para el 2004 y el 2005, respectivamente mientras que para España se prevén tasas del 3,3% y del 3,1%, para dichos años.

Cuadro R10									
TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO en la Comunidad de Madrid (y España)									
	2001		2002		2003		Predicciones		
							2004		2005
<b>Inflación Tendencial</b>	3.5	(3.5)	3.4	(3.4)	2.8	(2.8)	2.7	(2.7)	2.7 (3.1)
IPC Bienes no energéticos, excluidos aceites, grasas y tabaco (39,62%)	2.6	(3.1)	2.7	(2.6)	2.1	(2.3)	1.7	(1.9)	1.8 (2.7)
IPC Servicios excluido turismo (38,80%)	4.4	(4.1)	4.1	(4.3)	3.5	(3.5)	3.7	(3.8)	3.5 (3.6)
<b>Inflación Residual</b>	3.7	(3.7)	4.1	(3.3)	3.8	(3.5)	3.6	(3.3)	3.1 (3.1)
IPC Aceites, grasas, tabaco y turismo (4,41%)	3.5	(2.6)	9.5	(9.3)	3.5	(3.5)	7.0	(4.7)	4.1 (3.7)
IPC Alimentos no elaborados (8,18%)	7.6	(8.7)	5.8	(5.6)	5.6	(5.6)	6.3	(6.4)	5.9 (5.7)
IPC Energía (8,99%)	-0.9	(-1.0)	-0.2	(-0.2)	2.2	(1.3)	-1.0	(-0.8)	-0.4 (-0.4)
<b>IPC general</b>	3.6	(3.6)	3.6	(3.5)	3.0	(3.0)	2.9	(2.7)	2.8 (3.1)

Fuente: INE y UC3M. / Fecha: 28 de enero de 2004



## 1.7 CUADRO MACROECONÓMICO DE LA COMUNIDAD DE MADRID DESDE LA PERSPECTIVA DE LA OFERTA: 1998-2005

Fecha	Agricultura		Industria		Construcción		Servicios de Mercado		Servicios de No Mercado		Servicios Total		VAB Total		PIB	
	CM	España	CM	España	CM	España	CM	España	CM	España	CM	España	CM	España	CM	España
1999 (P)	4.6	-5.1	9.1	3.9	8.8	8.5	3.3	4.4	1.8	3.2	3.0	4.1	5.1	3.9	5.5	4.2
2000 (A)	-3.4	1.8	4.5	3.9	7.2	6.0	4.6	4.3	3.4	3.3	4.3	4.1	4.5	4.1	5.1	4.2
2001 (1E)	0.6	-3.3	2.0	2.4	8.6	5.2	3.8	3.3	2.2	3.0	3.4	3.3	3.4	2.9	3.3	2.8
2002 (Pred)	-1.4	1.0	0.8	0.6	4.9	4.8	2.4	2.1	2.3	2.3	2.3	2.2	2.3	2.0	2.0	2.0
2003 (Pred)	-1.4	-1.4	3.5	2.1	4.6	4.0	2.9	2.7	1.7	2.2	2.7	2.6	3.1	2.4	3.0	2.5
2004 (Pred)	-1.4	-0.1	3.3	2.1	4.8	4.4	3.3	3.2	2.0	2.3	3.0	3.0	3.3	2.8	3.3	2.8
2005 (Pred)	-1.4	0.3	3.5	2.5	5.2	5.1	3.3	3.2	1.9	2.7	3.0	3.1	3.4	3.0	3.3	3.1

Nota: Fecha de cierre de la información de base 27 de octubre de 2003.





## I.8. RESUMEN COMPARATIVO DE PREDICCIONES

EVOLUCIÓN Y PREDICCIONES DE INFLACIÓN EN LA UME Y EN EE.UU. (1998-2005)								
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	Predicciones	
							2004	2005
INFLACIÓN TOTAL								
Euro-zona (100%).	1.1	1.1	2.1	2.3	2.3	2.1	1.6	1.8
EE.UU. (81.5%). <sup>(1)</sup>	1.1	2.1	3.5	2.6	0.9	2.2	1.9	1.6
UNA MEDIDA HOMOGÉNEA DE INFLACIÓN SUBYACENTE <sup>(2)</sup>								
Servicios y bienes industriales no energéticos excluyendo alimentos y tabaco.								
Euro-zona (72.46%).	1.4	1.1	1.0	1.8	2.4	1.8	1.7	1.8
EE.UU. (55.6%). <sup>(1)</sup>	1.8	1.4	2.1	2.1	1.6	1.1	1.4	1.8
DIFERENTES COMPONENTES DE LA MEDIDA HOMOGÉNEA DE INFLACIÓN SUBYACENTE								
(1) Servicios								
Euro-zona (40.91%).	1.9	1.5	1.5	2.5	3.1	2.6	2.4	2.4
EE.UU. (27.4%). <sup>(1)</sup>	2.9	2.7	3.5	3.6	3.6	3.2	3.1	3.2
2) Bienes industriales no energéticos excluyendo alimentos y tabaco								
Euro-zona (31.55%).	0.9	0.7	0.4	0.9	1.5	0.8	0.9	0.9
EE.UU. (29.0%).	-0.1	-0.5	-0.1	-0.2	-1.5	-2.1	-1.5	-0.5
INFLACIÓN EN LOS COMPONENTES EXCLUIDOS DE LA MEDIDA HOMOGÉNEA DE INFLACIÓN SUBYACENTE								
(1) Alimentos.								
Euro-zona (19.30%).	1.6	0.6	1.4	4.5	3.1	2.9	2.5	2.4
EE.UU. (14.9%).	2.2	2.1	2.3	3.1	1.8	2.1	3.6	2.8
(2) Energía.								
Euro-zona (8.25%).	-2.6	2.4	13.0	2.3	-0.6	3.0	-0.9	0.4
EE.UU. (9.90%).	-7.7	3.6	16.9	3.8	-5.9	12.2	1.9	-1.9

(1) Sin alquileres imputados

(2) Esta medida homogénea de inflación subyacente no coincide con las medidas de inflación tendencial ni para la UME ni para EE.UU., y ha sido construida a efectos de posibilitar una comparación entre los datos de UME y de EE.UU.

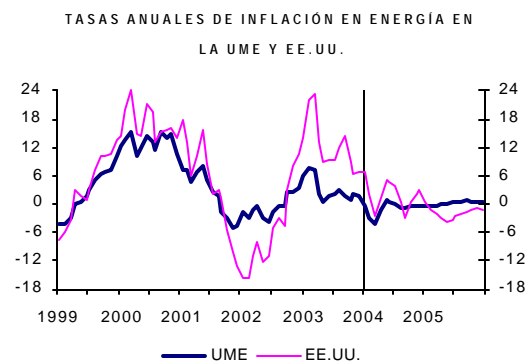
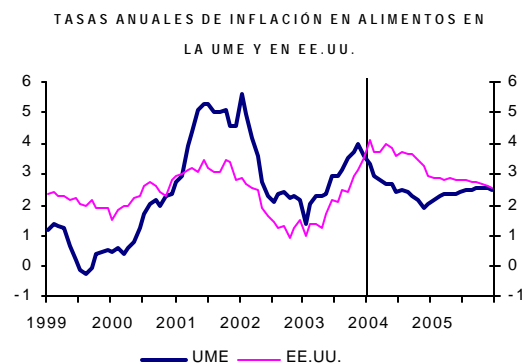
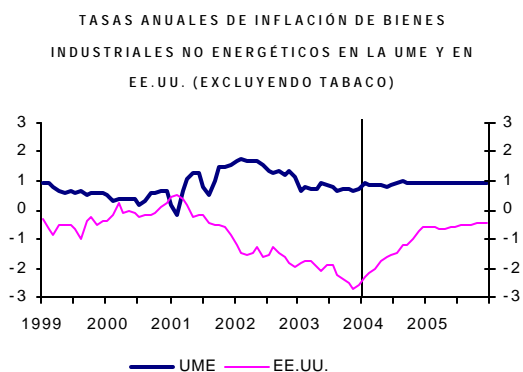
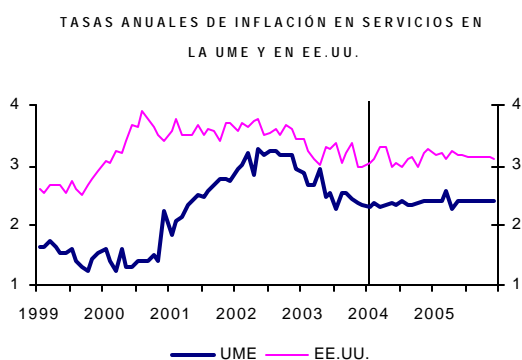
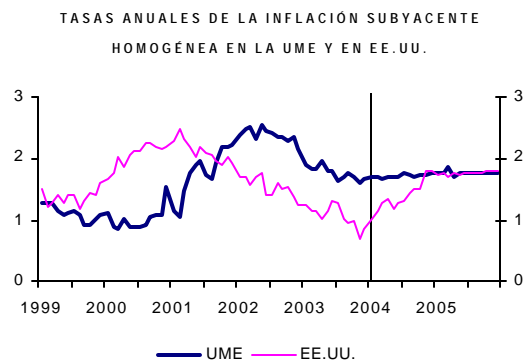
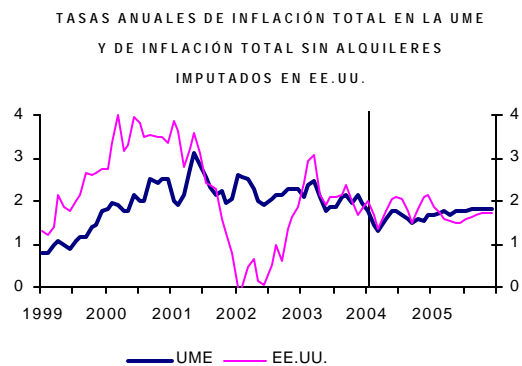
Fuente: EUROSTAT, BLS & UC3M.

Fecha: 22 de enero de 2004.





## TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN LA UME Y EN EE.UU.



Fuente: EUROSTAT, BLS & UC3M.  
Fecha: 22 de enero de 2004

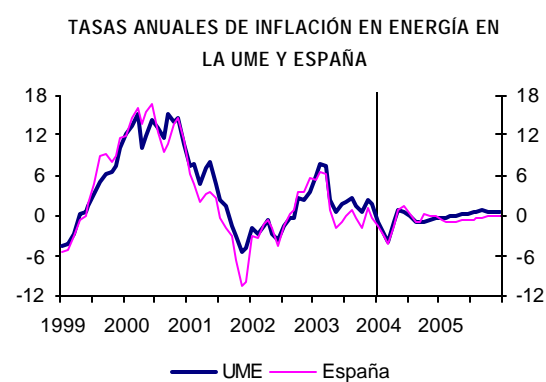
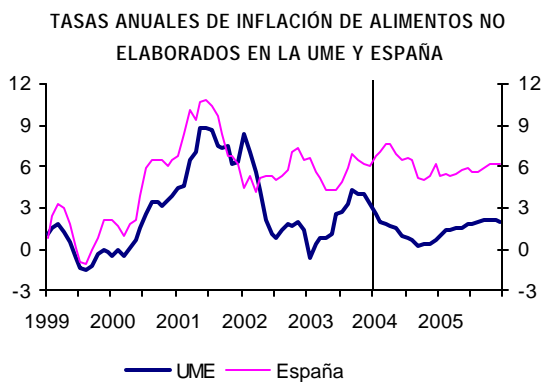
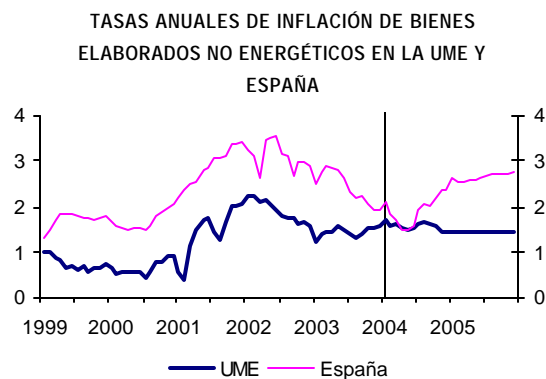
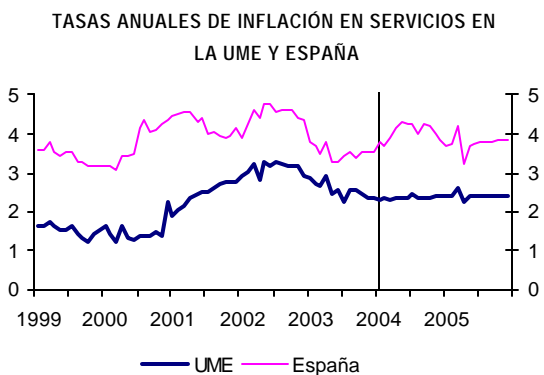
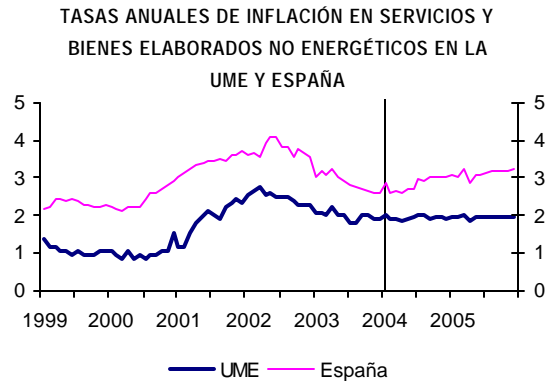
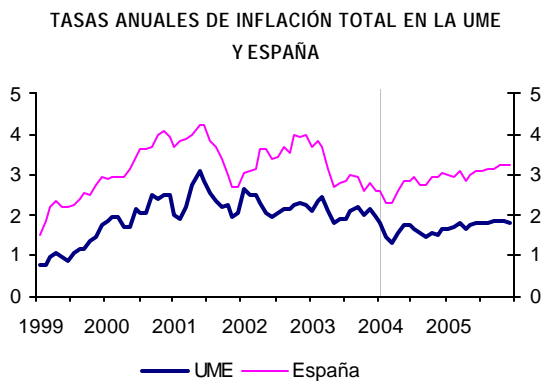


EVOLUCIÓN Y PREDICCIONES DE LA INFLACION EN ESPANA Y ZONA-EURO (1998-2005)								
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	Predicciones	
							2004	2005
INFLACIÓN TOTAL								
España (100%).	1.8	2.3	3.4	3.6	3.5	3.0	2.7	3.1
Zona-euro (100%).	1.1	1.1	2.1	2.3	2.3	2.1	1.6	1.8
MEDIDAS ALTERNATIVAS DE INFLACIÓN SUBYACENTE								
Servicios y bienes elaborados no energéticos.								
España (81.70%).	2.2	2.3	2.4	3.4	3.8	2.9	2.8	3.1
Zona-euro (84.17%).	1.4	1.1	1.0	1.9	2.5	2.0	1.9	1.9
ALGUNOS COMPONENTES DE LAS MEDIDAS DE INFLACIÓN SUBYACENTE								
(1) Servicios.								
España (34.32%).	3.6	3.4	3.7	4.2	4.5	3.5	4.0	3.8
Zona-euro (40.91%)	1.9	1.5	1.5	2.5	3.1	2.6	2.4	2.4
(2) Bienes elaborados no energéticos.								
España (47.38%).	1.4	1.7	1.7	2.9	3.1	2.4	1.9	2.7
Zona-euro (43.26%).	1.1	0.7	0.6	1.5	1.9	1.4	1.6	1.5
INFLACIÓN EN ALGUNOS DE LOS COMPONENTES EXCLUIDOS DE LAS MEDIDAS DE INFLACIÓN SUBYACENTE.								
(1) Alimentos no elaborados.								
España (9.05%).	2.1	1.2	4.2	8.7	5.6	5.6	6.4	5.7
Zona-euro (7.58%).	2.0	0.0	1.7	7.0	3.1	2.2	1.1	1.7
(2) Energía.								
España (9.26%).	-3.8	3.2	13.3	-1.0	-0.2	1.3	-0.8	-0.4
Zona-euro (8.25%).	-2.6	2.4	13.0	2.3	-0.6	3.0	-0.9	0.4

Fuente: EUROSTAT, INE & UC3M.  
Fecha: 26 de enero de 2004.



## TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN LA UME Y EN ESPAÑA



Fuente: EUROSTAT, INE & UC3M.  
Fecha: 26 de enero de 2004.



EVOLUCIÓN Y PREDICIONES DE LA INFLACIÓN EN ESPAÑA Y COMUNIDAD DE MADRID (1998-2005)								
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	Predicciones	
							2004	2005
<b>INFLACIÓN TOTAL</b>								
España (100%).	1.8	2.3	3.4	3.6	3.5	3.0	2.7	3.1
Comunidad de Madrid (100%).	1.7	2.1	3.4	3.6	3.6	3.0	2.9	2.8
<b>MEDIDAS ALTERNATIVAS DE INFLACIÓN SUBYACENTE</b>								
<b>Servicio y Bienes elaborados no energéticos excluyendo tabaco, aceites y servicios turísticos.</b>								
España (77.49%).	2.3	2.1	2.5	3.5	3.4	2.8	2.7	3.1
Comunidad de Madrid (78.42%).	2.0	1.8	2.3	3.1	3.8	2.8	2.7	2.7
<b>ALGUNOS COMPONENTES DE LAS MEDIDAS DE INFLACIÓN SUBYACENTE</b>								
<b>(1) Servicios excluidos los de los paquetes turísticos.</b>								
España (33.15%).	3.3	3.3	3.5	4.1	4.3	3.5	3.8	3.6
Comunidad de Madrid (38.80%).	2.8	3.0	3.6	4.3	4.1	3.5	3.7	3.5
<b>(2) Bienes elaborados no energéticos excluyendo aceites y tabaco.</b>								
España (44.34%).	1.6	1.3	1.9	3.1	2.6	2.3	1.9	2.7
Comunidad de Madrid (39.62%).	1.3	0.7	1.2	2.1	3.0	2.1	1.7	1.8
<b>INFLACIÓN EN ALGUNOS DE LOS COMPONENTES EXCLUIDOS DE LAS MEDIDAS DE INFLACIÓN SUBYACENTE.</b>								
<b>(1) Alimentos no elaborados.</b>								
España (9.05%).	2.1	1.2	4.2	8.7	5.6	5.6	6.4	5.7
Comunidad de Madrid (8.18%).	2.4	0.8	3.4	7.6	5.8	5.6	6.3	5.9
<b>(2) Energía.</b>								
España (9.26%).	-3.8	3.2	13.3	-1.0	-0.2	1.3	-0.8	-0.4
Comunidad de Madrid (8.99%).	-3.7	3.1	13.3	-0.9	-0.2	2.2	-1.0	-0.4

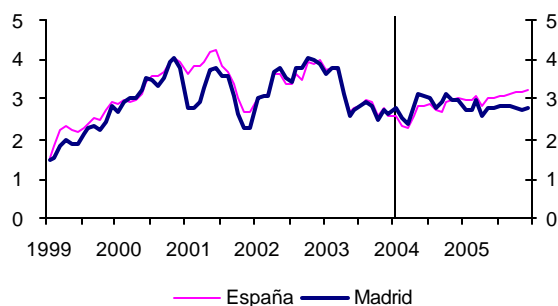
Fuente: INE & UC3M.

Fecha: 28 de enero de 2004

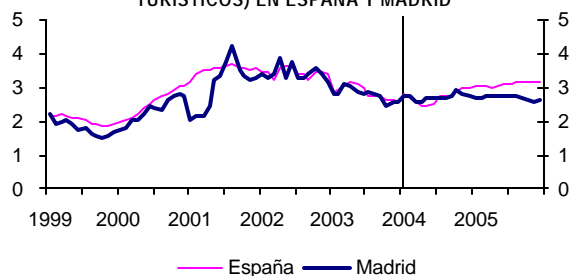


## TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN ESPAÑA Y LA COMUNIDAD DE MADRID

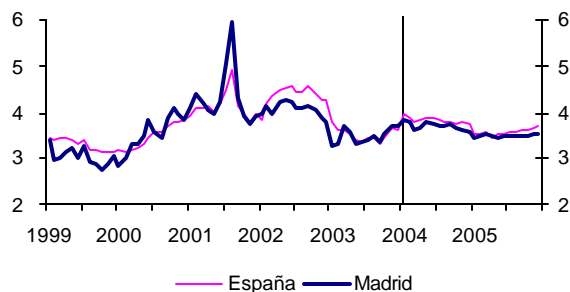
TASAS ANUALES DE INFLACIÓN TOTAL EN ESPAÑA Y MADRID



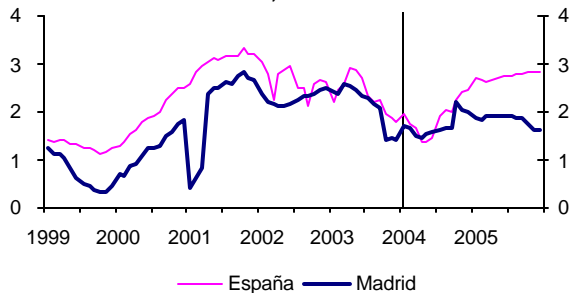
TASAS ANUALES DE INFLACIÓN DE SERVICIOS Y BIENES ELABORADOS NO ENERGÉTICOS (EXCLUYENDO TABACO, ACEITES Y SERVICIOS TURÍSTICOS) EN ESPAÑA Y MADRID



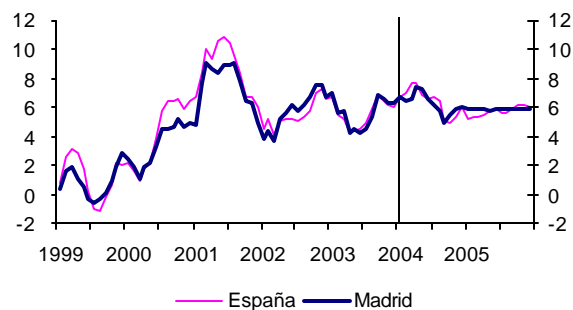
TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN SERVICIOS (EXCLUIDOS LOS PAQUETES TURÍSTICOS) EN ESPAÑA Y MADRID



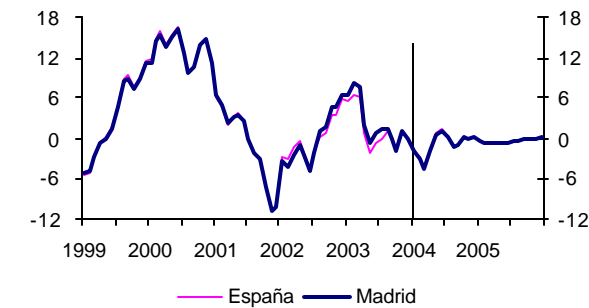
TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN BIENES ELABORADOS NO ENERGÉTICOS (EXCLUYENDO ACEITES Y TABACO) EN ESPAÑA Y MADRID



TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN ALIMENTOS NO ELABORADOS EN ESPAÑA Y MADRID



TASAS ANUALES DE INFLACIÓN EN ENERGÍA EN ESPAÑA Y MADRID



Fuente: INE & UC3M.  
Fecha: 28 de enero de 2004



## I.9 PREVISIONES DE INFLACIÓN DE DIFERENTES INSTITUCIONES EN DISTINTAS AREAS ECONÓMICAS

PREVISIONES DE INFLACIÓN DE DIFERENTES INSTITUCIONES <sup>1</sup>										
	BIAM <sup>2</sup>		CONSENSUS FORECASTS <sup>3</sup>		FMI <sup>4</sup>		BCE <sup>5</sup>		OCDE <sup>6</sup>	
	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005
<b>UME</b>	1.6	1.8	1.7	1.7	1.6	-	1.3-2.3	1.0-2.2	1.5	1.4
<b>EE.UU.</b>	1.9	1.7	1.6	2.1	1.3	-	-	-	1.7	1.8
<b>ESPAÑA</b>	2.8	3.1	2.6	2.6	2.7	-	-	-	2.8	2.9

1. Las previsiones están basadas en el IPC para EE.UU. y España, y en el IPCA para la UME, salvo que se diga lo contrario.
2. Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico. Enero de 2004.
3. 12 de enero de 2004
4. FMI. World Economic Outlook. Octubre 2003.
5. ECB. Monthly Bulletin. Macroeconomic Projections. Diciembre de 2003.
6. OCDE Economic Outlook No. 74. Diciembre de 2003.

Nuestras predicciones puntuales para la UME y para España son, en general, superiores a las previsiones de otras instituciones debido a que en nuestro procedimiento de predicción se prevé separadamente la inflación subyacente y la inflación procedente de alimentos no elaborados y de energía, que es lo que se denomina inflación residual .

Las innovaciones registradas en los distintos componentes se proyectan en el futuro en la inflación total con multiplicadores diferentes. Las innovaciones derivadas de la inflación residual son menos persistentes.

Según nuestras previsiones de inflación para la UME y para España, la inflación subyacente se mantendrá bastante estable, situándose en torno a un 1,9% en 2004-2005, en el primer caso, y en un 2,7% en 2004 y en un 3,1% en 2005 para España. Por su parte, la inflación en energía registrará valores inferiores a los observados en 2003 como consecuencia de la actual evolución de los precios internacionales del crudo y del tipo de cambio. Este análisis conduce a que nuestras predicciones, a diferencia de las previsiones de otras instituciones, señalan que es más probable que en 2005 la inflación suba respecto a 2004 a que no lo haga.



## II. ANÁLISIS DE INFLACIÓN, POLÍTICA MONETARIA Y COYUNTURA ECONÓMICA

### II.1 Unión Monetaria y Económica

La inflación mensual en la zona euro en diciembre registró un 0,3%; la tasa anual se situó en un 2,0 %.

La inflación en la zona euro en el mes de diciembre de 2003 se caracterizó por una tasa mensual de 0,26%, en lugar del 0,40% esperado; la tasa anual disminuyó a un 2,0% en diciembre, respecto al 2,2% registrado en noviembre.

El cuadro 1 recoge los errores de predicción de los distintos agregados básicos para la zona euro (el esquema de desagregación completo aparece en la tabla A1B del apéndice)

Cuadro 1 VALORES OBSERVADOS Y PREDICCIONES EN LOS DATOS DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADOS EN LA UME			
Índices de Precios al Consumo Armonizados (IPCA)	Crecimiento observado diciembre 03	Predicción	Intervalos de confianza (a)
(1) Alimentos Elaborados - AE (9.432%) <sup>(b)</sup>	-0,02	0,08	± 0.09
(2) Tabaco (2.282%)	0,48	0,10	± 0.13
(3) Manufacturas - MAN (31.550%)	0,00	-0,04	± 0.10
Bienes Elaborados No Energéticos – BENE [1+2+3] (43.264%)	0,02	-0,01	± 0.09
(4) Servicios - SERV (40.909%)	0,86	0,93	± 0.14
<b>Inflación Subyacente:</b>			
Servicios y Bienes Elaborados No Energéticos <b>IPSEBENE [1+2+3+4] (84.173%)</b>	0,44	0,45	± 0.08
(5) Alimentos No Elaborados - ANE (7.577%)	-0,17	0,82	± 0.46
(6) Bienes Energéticos - ENE (8.249%)	-0,17	-0,47	± 0.60
<b>Inflación Residual:</b>			
<b>- R [5+6] (15.827 %)</b>	-0,17	0,15	± 0.39
<b>Inflación Total - IPCA [1+2+3+4+5+6] (100%)</b>	0,26	0,40	± 0.09

(a) Al 80% de significación

(b) Excluye los precios del tabaco.

Fuente: EUROSTAT & UC3M/ Fecha: 21 de enero de 2004.

Por sectores los precios han experimentado comportamientos diferentes.

Como puede observarse en el cuadro 1, la inflación total en diciembre 2003 registró una tasa mensual de 0,26% en lugar del 0,40% previsto. La innovación a la baja deriva de los precios de los alimentos, principalmente de los no elaborados (cuadros 1 y A2 del apéndice).

Hay que señalar la existencia de errores de redondeo al agregar los distintos sectores del IPCA en la UM. Eurostat publica los números índices con un solo decimal pero emplean más decimales en la obtención de los índices agregados. La cuestión es que los valores agregados no pueden ser exactamente replicados por los usuarios de los datos que proporciona Eurostat; por este motivo se señalan los errores derivados de la agregación en el cuadro de errores de predicción que figura en el apéndice (cuadro A2).

Los datos del IPCA total de Grecia correspondientes a octubre y noviembre de 2003 no estaban disponibles, por consiguiente los datos para el IPCA de la UME y de la UE son estimaciones realizadas por Eurostat.

En la descomposición del índice de precios al consumo armonizado por grandes grupos de mercados se tiene que los precios en los mercados de alimentos elaborados (AE) registraron una tasa negativa de 0,02%, frente al 0,08% previsto. Los precios del tabaco registraron un incremento de 0,48%, por encima de lo previsto, 0,10%. Los precios de los productos básicos



incremento de 0,48%, por encima de lo previsto, 0,10%. Los precios de los restantes bienes elaborados excluidos los energéticos (MAN) registraron una tasa nula, coincidiendo con lo esperado. Con esto, la inflación subyacente en bienes, que se calcula a partir de la agregación de los tres índices anteriores (índice BENE), registró una tasa mensual casi nula, tal y como se esperaba. Por otro lado, los precios de los servicios (SERV), registraron un valor de 0,86%, coincidiendo con lo previsto; con lo que la inflación subyacente registró finalmente una innovación nula.

En cuanto a la inflación residual (alimentos no elaborados y energía), la innovación a la baja deriva de los precios de los alimentos no elaborados (cuadros 1 y A2 del apéndice).

La predicción de inflación anual para el mes de enero de 2004 es de 1,8%.

**En la Unión Monetaria la predicción de inflación para el mes de enero de 2004** es un valor negativo de 0,3%. La tasa anual disminuirá a un 1,8% respecto al 2,0% registrado en diciembre. La inflación anual media para la zona euro se predice en torno al 1,6% para 2004 y 1,8% en 2005, respecto al 2,1% observado en 2003.

El cuadro 2 recoge un resumen de las predicciones para los distintos componentes en la Unión Monetaria. Las tasas mensuales y anuales se pueden encontrar al final del documento en los cuadros A5A y A5B.

Cuadro 2							
TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO POR SECTORES EN LA UNIÓN MONETARIA							
	Observado					Predicción	
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Inflación Residual / 15.827%</b>	1,2	7,5	4,4	1,1	2,6	<b>0,1</b>	<b>1,0</b>
Alimentos No Elaborados / 7.577%	0,0	1,7	7,0	3,1	2,2	<b>1,1</b>	<b>1,7</b>
Energía / 8.249%	2,4	13,0	2,3	-0,6	3,0	<b>-0,9</b>	<b>0,4</b>
<b>Inflación Subyacente / 84.172%</b>	1,1	1,0	1,9	2,5	2,0	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>
Alimentos Elaborados / 9.432% <sup>(a)</sup>	0,5	0,6	2,7	2,4	2,1	<b>2,0</b>	<b>2,3</b>
Tabaco/ 2.282%	3,1	3,4	3,8	5,9	8,4	<b>9,1</b>	<b>5,3</b>
Manufacturas No Energéticas / 31.550%	0,7	0,4	0,9	1,5	0,8	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>
Servicios No Energéticos / 40.909%	1,5	1,5	2,5	3,1	2,6	<b>2,4</b>	<b>2,4</b>
<b>Inflación en el IPCA / 100%</b>	1,1	2,1	2,3	2,3	2,1	<b>1,6</b>	<b>1,8</b>

(a) Excluye los precios del tabaco

Fuente: EUROSTAT & UC3M/ Fecha: 22 de enero de 2004

La tasa media observada en 2003, 2,1%, se ha logrado con bajadas de la inflación subyacente, del 2,5% registrado en 2002 al 2,0% en 2003, debido a la favorable evolución prevista para los precios de los bienes industriales no energéticos y de los servicios y a la desaparición en 2003 de la influencia del efecto euro sobre las tasas anuales; y con subidas de la inflación residual, motivadas por la evolución de los precios de la energía.

Por países, se espera en enero de 2004 una inflación mensual negativa de 0,4% en Alemania, 0,3% en España y 0,1% en Italia, y positiva de 0,3% en Francia.

El cuadro 3 recoge un resumen de las tasas de crecimiento medio para los principales países, las predicciones de inflación mensual y anual para todos los países se puede encontrar al final del documento, en los cuadros A4A, A4B, A4C Y A4D.





Cuadro 3 CRECIMIENTOS ANUALES MEDIOS POR PAISES EN LA UME							
	Observados					Predicciones	
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>IPCA España (10.87%)*</b>	2.2	3.5	2.8	3.6	3.1	<b>2.9</b>	<b>3.1</b>
<b>IPCA Alemania (29.87%)</b>	0.6	1.4	1.9	1.3	1.0	<b>0.9</b>	<b>0.7</b>
<b>IPCA Francia (20.46%)</b>	0.6	1.8	1.8	1.9	2.2	<b>2.3</b>	<b>1.6</b>
<b>IPCA Italia (19.16%)</b>	1.7	2.6	2.3	2.6	2.8	<b>2.2</b>	<b>2.4</b>
<b>IPCA UM (100%)</b>	1.1	2.1	2.3	2.3	2.1	<b>1.6</b>	<b>1.8</b>
<b>IPCA Reino Unido</b>	2.1	0.8	1.2	1.3	1.4	<b>1.4</b>	<b>1.4</b>

\* peso del IPCA total de cada país en el IPCA total de la UME

Fuente: EUROSTAT & UC3M/ Fecha: 29 de enero de 2004

Las expectativas de inflación varían considerablemente, tal y como puede apreciarse en el cuadro 4. Para un año hacia delante estas expectativas varían desde un 0,8% en Alemania a valores en torno al 3% para España, Portugal, Irlanda y Grecia. Por consiguiente, las correspondientes tasas de interés real son negativas para estos países. Por otra parte, estas tasas alcanzan valores en torno al 1% en Alemania, Austria y Finlandia. Estos diferenciales indican las diferentes situaciones de inversión que afrontan los distintos países de la zona Euro.

Cuadro 4	INFLACION ESPERADA		TASA DE INTERÉS REAL	
	Tres Meses	Un año	Tres Meses	Un año
<b>Italia</b>	2.19	2.22	-0.10	0.04
<b>Francia</b>	2.13	2.28	-0.04	-0.02
<b>Alemania</b>	0.85	0.86	1.24	1.40
<b>Bélgica</b>	1.40	1.33	0.69	0.93
<b>Holanda</b>	2.24	2.00	-0.15	0.26
<b>Portugal</b>	2.81	2.63	-0.72	-0.37
<b>Austria</b>	1.38	1.35	0.71	0.91
<b>Finlandia</b>	1.20	1.15	0.89	1.11
<b>Irlanda</b>	3.20	3.01	-1.11	-0.75
<b>Luxemburgo</b>	2.12	2.15	-0.03	0.11
<b>España</b>	2.96	2.86	-0.87	-0.60
<b>Grecia</b>	2.85	2.93	-0.76	-0.67

Fuente: ECB, Eurostat & UC3M  
Fecha: 2 de febrero de 2004

El cuadro 5 recoge los crecimientos anuales observados en el índice de precios armonizado de la energía y en el índice correspondiente al resto de bienes y servicios para la zona euro y países grandes.

Cuadro 5 CRECIMIENTOS ANUALES EN EL IPCA												
	IPCA excluido Energía						IPCA Energía					
	Observado				Predicciones		Observado				Predicciones	
	Dic. 2003	Media 2001	Media 2002	Media 2003	Media 2004	Media 2005	Dic. 2003	Media 2001	Media 2002	Media 2003	Media 2004	Media 2005
<b>Alemania</b>	0.9	1.5	1.4	0.8	<b>0.9</b>	<b>0.6</b>	3.5	5.7	0.3	4.0	<b>0.1</b>	<b>1.0</b>
<b>España</b>	2.9	4.0	3.4	3.2	<b>3.3</b>	<b>3.4</b>	-0.1	-1.0	-0.2	1.3	<b>-0.8</b>	<b>-0.4</b>
<b>Francia</b>	2.7	2.1	2.3	2.2	<b>2.4</b>	<b>1.8</b>	0.0	-1.5	-1.5	2.3	<b>1.1</b>	<b>-0.6</b>
<b>Italia</b>	2.7	2.4	3.0	2.8	<b>2.4</b>	<b>2.5</b>	1.9	1.6	-2.6	3.2	<b>0.5</b>	<b>1.3</b>
<b>UME</b>	2.0	2.3	2.6	2.0	<b>1.8</b>	<b>1.9</b>	1.8	2.3	-0.6	3.0	<b>-0.9</b>	<b>0.4</b>

Fuente: EUROSTAT & UC3M/ Fecha: 29 de enero de 2004



*Se mantiene un importante diferencial de inflación, excluyendo energía, entre países.*

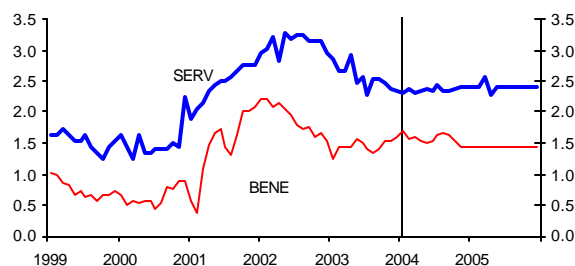
Las tasas anuales de los precios de la energía registraron en diciembre de 2003 valores positivos excepto en Francia y España, tal y como se recoge en el cuadro 5. Destaca el diferente comportamiento del resto correspondiente a los precios no energéticos. Para el IPCA excluyendo energía, Alemania en diciembre de 2003, registró una tasa anual de 0,9%; las predicciones apuntan en torno a un 0,9% en 2004 y 0,6% en 2005. Francia registró un 2,7% en diciembre y las predicciones para la tasa anual media se sitúan en un 2,4% en 2004 y en 1,8% en 2005; Italia registra valores del 2,7% y las predicciones apuntan al 2,4% en 2004 y al 2,5% en 2005. En el caso de España, la tasa anual está en el 2,9% y se prevé una tasa anual media del 3,3% en 2004 y 3,4% en 2005. Por consiguiente, en el IPCA no energético en Alemania se desmarca de Francia, con tasas anuales medias esperadas por debajo del 1% y ahora Francia muestra una evolución similar a Italia con tasas anuales medias esperadas para 2004 en torno al 2,4%, y finalmente España, con tasas anuales medias esperadas por encima del 3%.

Del análisis causal efectuado – véase BIAM Nº 100 - se deriva que la presión al alza en la inflación procedente de la política monetaria del BCE se cancela por la presión a la baja que ejerce la brecha existente entre la producción potencial y la real, la apreciación del euro y la inflación retardada. Tales resultados indican que el BCE dispone de margen para continuar con una política monetaria relajada en el corto plazo. Pero en la segunda mitad de 2005 podría adoptarse una política monetaria más restrictiva, dado que los factores monetarios ya no se compensan con la evolución de la brecha de producción y la inflación retardada (tal y como puede observarse en el gráfico de la portada).

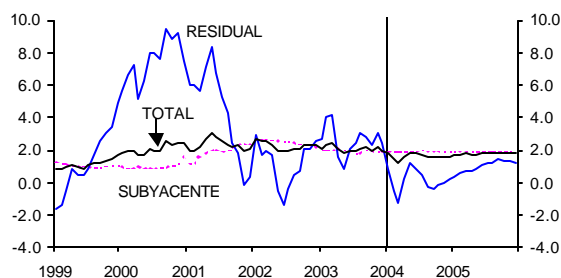
## TASAS ANUALES DEL IPCA EN LA UME

Gráfico 1

Bienes Elaborados no Energéticos (BENE) y Servicios (Serv)



Inflación Total, Subyacente y Residual



Fuente: EUROSTAT & UC3M/ Fecha: 22 de enero de 2004



## II.2 PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN UME.

El dato del Índice de Producción Industrial publicado para noviembre de 2003 se ha comportado por encima de las expectativas tanto en el global como en todos los componentes analizados en esta publicación salvo Energía, tal y como se observa en el cuadro 6.

Cuadro 6 PREDICCIONES Y DATOS OBSERVADOS EN LA TASA ANUAL DE CRECIMIENTO DE LOS DISTINTOS COMPONENTES DEL IPI CORRESPONDIENTES AL MES DE NOVIEMBRE EN LA EMU		
	Predicción para noviembre	Observado para noviembre <sup>(*)</sup>
Capital	1.2	3.4
Duraderos	-3.2	-4.7
Intermedios	-0.1	1.2
No Duraderos	-1.2	0.4
Energía	6.5	2.1
Total EMU	0.7	1.2

Fuente: Eurostat e UC3M.

De esta forma, el diagnóstico realizado en este número de BIAM muestra una situación ligeramente más optimista a la reflejada en el último boletín con un crecimiento medio de 0.5 y 2 % para 2003 y 2004 respectivamente frente al 0.4 y 1.7 % recogidos en el número anterior. Las expectativas de crecimiento por sectores se recogen en el cuadro 7.

Cuadro 7 TASAS DE CRECIMIENTO ANUALES MEDIAS PARA LA PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA UME (***)							
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Capital	7.1	2.6	8.7	1.7	-2.1	0.6	<b>4.4</b>
Duraderos	4.3	1.5	6.3	-1.9	-5.3	-4.9	<b>-0.5</b>
Intermedios	3.7	2.0	6.1	-0.6	0.4	0.6	<b>2.3</b>
No Duraderos	2.1	1.2	0.9	0.9	0.7	0.0	<b>0.1</b>
Energía	1.4	0.7	1.9	1.6	1.0	3.0	<b>0.1</b>
Total UME	4.0	1.9	5.4	0.5	-0.5	0.5	<b>2.0</b>

(\*\*\*) Las cifras en negrilla son predicciones. Datos ajustados de efecto calendario.

Fuente: Eurostat y UC3M. Fecha: 20 de enero de 2004

En Estados Unidos el último dato publicado corresponde a diciembre y ha supuesto una innovación al alza en todos los diferentes componentes tal y como se observa en el cuadro 8.

Cuadro 8 PREDICCIONES Y DATOS OBSERVADOS EN LA TASA ANUAL DE CRECIMIENTO DE LOS DISTINTOS COMPONENTES DEL IPI CORRESPONDIENTES AL MES DE DICIEMBRE EN EE.UU.		
	Predicción para diciembre	Observado en diciembre
Duraderos	4.4	5.4
No duraderos	-1.7	-0.8
Equipo	0.1	0.6
Materiales	5.6	5.7
<b>TOTAL EE.UU.</b>	<b>2.8</b>	<b>3.3</b>



Source: Federal Reserve and UC3M

El cuadro 9 recoge las predicciones actualizadas. El dato de crecimiento medio del IP en US para 2003 finalmente observado ha sido del 0.6%, tal y como se predecía en el último Boletín y la predicción para 2004 continúa en el 3.1%.

Cuadro 9 TASAS DE CRECIMIENTO ANUALES MEDIAS PARA LA PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN E.E.UU. <sup>(1)</sup>							
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Duraderos	7.2	6.9	3.9	-5.8	4.6	0.8	<b>4.3</b>
No duraderos	2.3	-0.1	1.7	0.4	-0.2	-2.5	<b>0.5</b>
Equipo	8.1	4.8	5.9	-4.1	-0.3	-1.5	<b>2.7</b>
Materiales	5.2	5.7	5.3	-4.5	0.3	3.2	<b>4.0</b>
<b>TOTAL EE.UU.</b>	5.6	4.3	4.7	-3.5	-0.7	0.6	<b>3.1</b>

Las cifras en negrilla son predicciones. Fuente: Federal Reserve y UC3M. Fecha: 20 de enero de 2004



## II. 3 Estados Unidos

*Durante el mes de Diciembre el IPC de EE.UU. bajó un 0.11% respecto al mes anterior, exactamente igual a lo previsto, elevándose la tasa anual del 1.77% al 1.88%*

Durante el mes de **Diciembre** el IPC de EE.UU. bajó un 0.11% respecto al mes anterior, exactamente igual a lo previsto, elevándose la tasa anual del 1.77% al 1.88% (véase **Cuadro 10**).

A pesar de ello, cabe destacar los errores de predicción producidos en los bienes duraderos y los alquileres imputados, con aumentos menores a los previstos. Y, en sentido contrario, los productos lácteos, las bebidas no alcohólicas y el gas.

**Cuadro 10**

### VALORES OBSERVADOS Y PREDICCIONES DEL IPC DE EE.UU. (Diciembre 2003)

CONCEPTO	IMPOR. RELATIVA DIC-2002	tasa anual ( $T_{12}^1$ ) observada	tasa mensual ( $T_1^1$ )		Intervalo de confianza al 80 % de significación (+ -)
			observada (a)	predicción (b)	
<b>IPC Alimentos (1)</b>	14.6	3.55	0.66	<b>0.35</b>	0.34
<b>IPC Energía (2)</b>	6.7	6.89	-0.98	<b>-1.02</b>	1.05
<b>INFLACIÓN RESIDUAL (3=1+2)</b>	<b>21.3</b>	<b>4.61</b>	<b>0.12</b>	<b>-0.09</b>	<b>0.41</b>
<b>IPC Manufacturas no energéticas (4)</b>	<b>22.9</b>	<b>-2.46</b>	<b>-0.64</b>	<b>-0.47</b>	<b>0.34</b>
<b>Sin tabaco</b>	22.0	-2.55	-0.69	<b>-0.47</b>	0.17
- IPC Bienes duraderos	11.4	-4.33	-0.09	<b>0.31</b>	0.28
- IPC Bienes no duraderos	11.5	-0.59	-1.09	<b>-1.20</b>	0.33
- No duraderos sin tabaco	10.5	-0.60	-1.21	<b>-1.27</b>	0.21
- Tabaco	1.0	-0.44	0.28	<b>-0.52</b>	3.06
<b>IPC Servicios no energéticos (5)</b>	<b>55.8</b>	<b>2.59</b>	<b>-0.04</b>	<b>0.03</b>	<b>0.13</b>
- Servicios sin alquileres imputados (5-a)	33.5	3.00	-0.16	<b>-0.09</b>	0.18
- Alquileres imputados (a)	22.2	1.97	0.14	<b>0.22</b>	0.11
<b>INFLACIÓN SUBYACENTE (6=4+5)</b>	<b>78.7</b>	<b>1.15</b>	<b>-0.15</b>	<b>-0.11</b>	<b>0.15</b>
Sin alquileres imputados (6-a)	56.5	0.82	-0.27	<b>-0.24</b>	0.16
Sin alquileres imputados y sin tabaco	55.5	0.85	-0.28	<b>-0.24</b>	0.13
<b>IPC TOTAL USA (7=6+3)</b>	<b>100.0</b>	<b>1.88</b>	<b>-0.11</b>	<b>-0.11</b>	<b>0.13</b>
Sin alquileres imputados (7-a)	77.8	1.85	-0.18	<b>-0.20</b>	<b>0.11</b>

Fuente: BLS & Universidad Carlos III de Madrid

Fecha de elaboración: 15 de Enero de 2004

La índice subyacente, retrocedió un 0.15% respecto al mes anterior, frente al descenso esperado del 0.11%, elevando ligeramente la tasa anual del 1.09% al 1.15%. El descenso registrado en manufacturas no energéticas fue del 0.64% frente al 0.47% esperado, subiendo la tasa anual del -2.58% al -2.46%. Por su parte, los servicios bajaron los precios un 0.04% frente al aumento previsto del 0.03%, bajando la tasa anual del 2.64% al 2.59%. El índice subyacente, sin alquileres imputados y tabaco, comparable con el índice subyacente de Europa sin alimentos, bajó un 0.28%, similar a lo esperado (-0.24%), elevando la tasa anual del 0.71% al 0.85%.

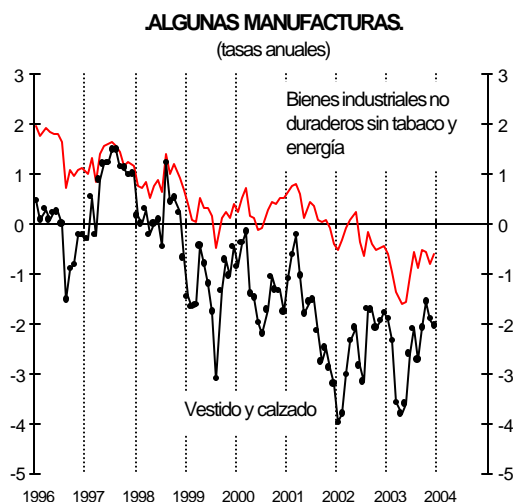
*La índice subyacente, retrocedió un 0.15% respecto al mes anterior, frente al descenso esperado del 0.11%, elevando ligeramente la tasa anual del 1.09% al 1.15%.*

Por componentes, el índice de manufacturas sin energía y sin tabaco bajó un 0.69% más de lo previsto (0.47%), bajando la tasa anual del -2.68% al -2.55%. Los precios de los bienes duraderos bajaron un 0.09%, frente a un aumento previsto del 0.31%, pasando la tasa anual del -4.48% al -4.33%. Dentro de los bienes duraderos destaca el comportamiento de los



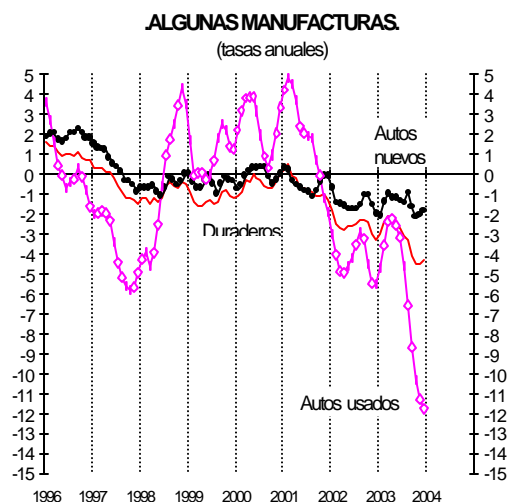
precios de los automóviles usados, que explican en gran parte la desviación del agregado, bajando la tasa anual del -11.29% al -11.78%. Los automóviles nuevos han registrado un cambio en la tasa anual del -2.07% al -1.85% (véase **Gráfico 3**). Los precios de los bienes no duraderos excluyendo el índice de tabaco bajaron un 1.21% frente al 1.27% previsto, pasando la tasa anual del -0.79% al -0.60%. Dentro de los bienes no duraderos destaca la evolución de los precios del vestido y calzado cuya tasa anual baja del -1.91% al -2.06% (véase **Gráfico 2**). Finalmente, los precios del tabaco suben un 0.28%, frente al descenso previsto del 0.52%, bajando la tasa anual de -0.28% al -0.44%.

**Gráfico 2**



Fuente: UC3M & BLS / Fecha: 15 de Enero de 2004

**Gráfico 3**



Fuente: UC3M & BLS / Fecha: 15 de Enero de 2004

El índice de servicios experimentó una bajada del 0.04%, frente al aumento del 0.03% previsto, la tasa anual baja del 2.64% al 2.59%. El índice de servicios -excluidos los alquileres imputados- bajó un 0.16% frente a un 0.09% previsto, con la tasa anual pasando del 2.98% al 3.00%. Los alquileres reales crecieron ligeramente por debajo de lo previsto, 0.19% frente al 0.23%, bajando su tasa anual del 2.72% al 2.67%. Por su parte, los alquileres imputados aumentan los precios un 0.14%, por debajo del 0.22% previsto, pasando la tasa anual del 2.12% al 1.97%.

El diferencial entre los precios de los servicios (sin alquileres imputados) y los bienes industriales sin energía (sin tabaco), ha disminuido una décima respecto al pasado mes, hasta los 5.6 puntos. Esto se explica por el aumento de una décima en la tasa anual de las manufacturas.

La inflación residual registró un aumento del 0.12%, por encima de lo esperado (0.09%), subiendo la tasa anual del 4.15% al 4.61%. Por componentes, los precios de los alimentos han registrado un comportamiento peor al previsto, 0.66% frente al 0.35%, subiendo la tasa anual del 3.17% al 3.55%. Las bebidas no-alcohólicas y los productos lácteos explican la importante desviación registrada en la alimentación. Los precios energéticos se han comportado de forma similar a lo esperado, con un descenso del 0.98% frente al 1.02% esperado, pasando su tasa anual del 6.23% al 6.89%.

Para **Enero** las previsiones para el índice general son de un aumento del 0.55%, con lo que la tasa anual aumentaría una décima del 1.88% al 1.99%. Se espera un avance de la inflación subyacente del 0.30%, elevando su tasa anual del 1.15% al 1.24%.

Para **Enero** las previsiones para el índice general son de un aumento del 0.55%, con lo que la tasa anual aumentaría una décima del 1.88% al 1.99%.

Se espera un avance de la inflación subyacente del 0.30%, elevando su tasa anual del 1.15% al 1.24%.

Por componentes, para los servicios, el aumento esperado es del 0.56%; 0.24% para los alquileres imputados y 0.77% para el resto de servicios en su conjunto. Como consecuencia de ello, la tasa anual de los alquileres imputados bajaría ligeramente hasta el 1.94%. La tasa anual del índice de servicios sin alquileres imputados, en su conjunto, pasaría del 3.05% (ver **Gráfico 5**).



En cuanto a las manufacturas, se prevé un descenso del 0.36% pasando la tasa anual del -2.46% al -2.26%. Sin tabaco, el avance previsto es del -0.28% y dejaría la tasa anual en el -2.25%, frente al -2.55% del mes anterior. Para los bienes duraderos la evolución prevista es de un incremento del 0.00%, dejando la tasa anual en el -4.09%. Para los no duraderos el avance previsto es del -0.68%, pasando la tasa anual del -0.59% al -0.34%. Dentro de los no duraderos, se prevé un descenso del precio del tabaco del 2.01%, lo que dejaría la tasa anual en el -2.43%.

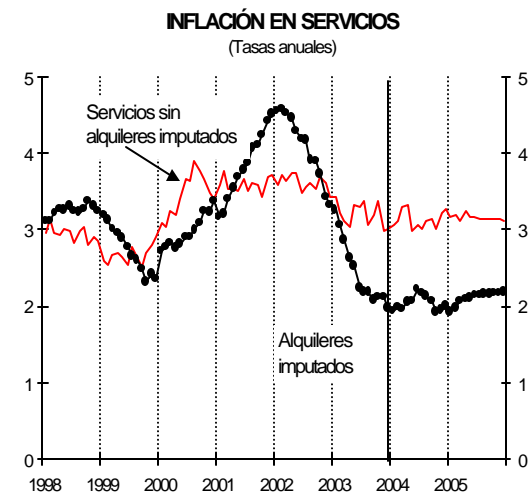
Para la inflación residual se predice un aumento del 1.43% lo que subiría algo la tasa anual hasta el 4.89%. Dentro de la inflación residual, para los alimentos se prevé un aumento del 0.67%, con la tasa anual al 4.13%. Para los precios energéticos se prevé un aumento del 3.07% bajando la tasa anual del 6.89% al 6.54%.

**Gráfico 4**



Fuente: UC3M & BLS / Fecha: 15 de Enero de 2004

**Gráfico 5**



Fuente: UC3M & BLS / Fecha: 15 de Enero de 2004

Para la inflación residual se predice un aumento del 1.43% lo que subiría algo la tasa anual hasta el 4.89%. Dentro de la inflación residual, para los alimentos se prevé un aumento del 0.67%, con la tasa anual al 4.13%. Para los precios energéticos se prevé un aumento del 3.07% bajando la tasa anual del 6.89% al 6.54%.

*Para los años 2004, y 2005 se prevén unas tasas anuales medias de la inflación total del 1.9%, y 1.7% respectivamente, lo que supone aumentar dos décimas la previsión para el año 2004 respecto a las predicciones del informe anterior.*

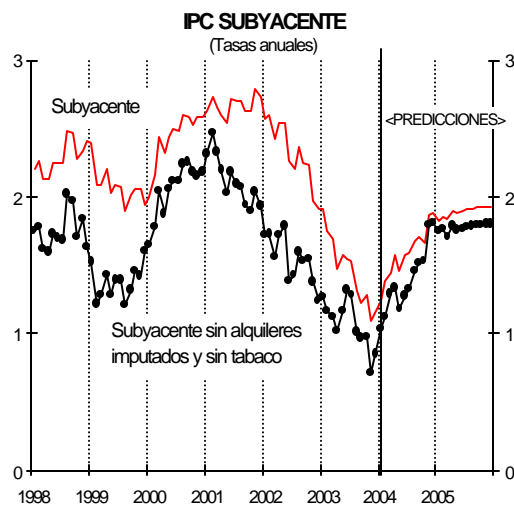
Para los años **2004, y 2005** se prevén unas tasas anuales medias de la inflación total del 1.9%, y 1.7% respectivamente, lo que supone aumentar dos décimas la previsión para el año 2004 respecto a las predicciones del informe anterior. Este empeoramiento de las expectativas se explica en su totalidad por el crudo, ya que las previsiones sobre la inflación subyacente se moderan una décima los dos años (véase **Gráfico 7 y Cuadro 13**).

En efecto se espera que a lo largo de este año la tasa anual del índice subyacente experimente una aceleración, desde el 1.1% actual hasta el 1.9% previsto para Diciembre, para estabilizarse en torno a este nivel a lo largo del año 2005. Esta predicción es ligeramente más moderada que lo previsto en el informe del mes anterior. (véase **Gráfico 6**).

En 2004, sobre este perfil de crecimiento acelerado de la inflación subyacente al añadir los precios de los alimentos y la energía se genera un crecimiento oscilante en el IPC general en torno al 1.9% de media con mínimo en Marzo (1.4%) y máximo en Junio (2.1%). Este comportamiento se explica por la evolución de los precios energéticos durante el año 2003. (véase **Gráfico 7**)

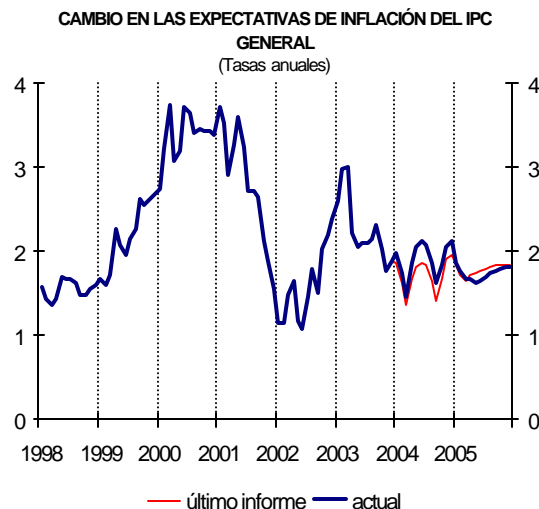


Gráfico 6



Fuente: UC3M &amp; BLS / Fecha: 15 de Enero de 2004

Gráfico 7



Fuente: UC3M &amp; BLS / Fecha: 15 de Enero de 2004

El **Cuadro 11** recoge las predicciones de inflación media anual para el 2003 y 2004, para los distintos componentes de la economía americana (las predicciones mensuales y anuales se encuentran en los **Cuadros A6A y A6B** en el apéndice).

Cuadro 11

## TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO DE LA INFLACIÓN EN EEUU (\*)

CONCEPTO	2000	2001	2002	2003	2004 (predicción)	2005 (predicción)
<b>IPC Alimentos (1)</b>	2.3	3.1	1.8	2.1	<b>3.6</b>	<b>2.8</b>
<b>IPC Energía (2)</b>	16.9	3.8	-5.9	12.2	<b>1.9</b>	<b>-1.9</b>
<b>INFLACIÓN RESIDUAL (3=1+2)</b>	<b>6.8</b>	<b>3.3</b>	<b>-1.3</b>	<b>5.3</b>	<b>3.1</b>	<b>1.2</b>
<b>IPC Manufacturas no energéticas (4)</b>	0.5	0.3	-1.1	-2.0	<b>-1.3</b>	<b>-0.3</b>
Sin tabaco	-0.1	-0.2	-1.5	-2.1	<b>-1.5</b>	<b>-0.5</b>
- IPC Bienes duraderos	-0.5	-0.6	-2.6	-3.2	<b>-2.9</b>	<b>-0.9</b>
- IPC Bienes no duraderos	1.4	1.1	0.5	-0.7	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>
<b>IPC Servicios no energéticos (5)</b>	3.3	3.7	3.8	2.9	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>
- Servicios sin alquileres imputados (5-a)	3.5	3.6	3.6	3.2	<b>3.1</b>	<b>3.2</b>
- Alquileres imputados (a)	3.0	3.8	4.1	2.4	<b>2.0</b>	<b>2.1</b>
<b>INFLACIÓN SUBYACENTE (6=4+5)</b>	<b>2.4</b>	<b>2.7</b>	<b>2.3</b>	<b>1.5</b>	<b>1.6</b>	<b>1.9</b>
Sin alquileres imputados (6-a)	2.2	2.3	1.7	1.1	<b>1.4</b>	<b>1.8</b>
Sin alquileres imputados y sin tabaco	2.1	2.1	1.6	1.1	<b>1.4</b>	<b>1.8</b>
<b>IPC TOTAL USA (7=6+3)</b>	<b>3.4</b>	<b>2.8</b>	<b>1.6</b>	<b>2.3</b>	<b>1.9</b>	<b>1.7</b>
Sin alquileres imputados (7-a)	3.5	2.6	0.9	2.2	<b>1.9</b>	<b>1.6</b>

(\*) Las tasas mensuales y anuales se encuentran en los cuadros A6A y A6B del Apéndice

Fuente: BLS & Universidad Carlos III de Madrid  
Fecha de elaboración: 15 de Enero de 2004





## II.4 España

*El IPC en España en diciembre de 2003 registró una tasa mensual de 0,2% con una tasa anual del 2,6%.*

**El índice de precios al consumo** en diciembre de 2003 en la economía española registró una tasa mensual de 0,17%, por debajo de nuestra predicción, 0,40%. Su tasa anual disminuyó a un 2,6% respecto al 2,8% registrado en noviembre.

La **inflación tendencial**, calculada a partir del índice IPSEBENE-XT, registró en diciembre una tasa anual del 2,6%, la misma que la correspondiente a la tasa anual de la inflación total. La **inflación residual** se ha situado en un 2,4% para diciembre de 2003.

*La inflación residual registró una fuerte innovación a la baja.*

La inflación tendencial registró una innovación a la baja derivada de los bienes industriales no energéticos y alimentos elaborados. En el componente residual la innovación fue también a la baja derivada principalmente de los alimentos no elaborados.

Para analizar este dato más rigurosamente es necesario recurrir a los cuadros 12 y 13. El cuadro 12 recoge la desagregación utilizada en este BOLETÍN para estudiar el comportamiento de la inflación (una versión más detallada se puede encontrar en el cuadro A1 al final del documento) y el cuadro 13 resume los errores de predicción cometidos en los distintos componentes.

Cuadro 12			
DESGLOSE IPC ESPAÑA <sup>(*)</sup>			
1) IPC Alimentos Elaborados (excluidos Aceites y Tabaco)	AE-X (13.03%)	Inflación Tendencial (1+2+3) IPSEBENE-XT (77.49%)	IPC (100%)
2) IPC Manufacturas No Energéticas	MAN (31.31%)		
3) IPC Servicios No Energéticos (excepto Turismo)	SERV-T (33.15%)		
4) IPC Grasas, Tabaco y Turismo	XT (4.20%)	Inflación Residual (4+5+6) R (22.51%)	
5) IPC Alimentos No Elaborados	ANE (9.05)		
6) IPC Energía	ENE (9.26%)		
<sup>(*)</sup> Puede encontrarse una información más detallada en el cuadro A1 del Apéndice.			

<sup>(\*)</sup> Puede encontrarse una información más detallada en el cuadro A1 del Apéndice.

Fuente: UC3M

Cuadro 13 VALORES OBSERVADOS Y PREDICCIONES DE LOS DATOS DE PRECIOS AL CONSUMO EN ESPAÑA			
Índices de Precios al Consumo (IPC)	Crecimiento observado diciembre 03	Predicción	Intervalos de confianza <sup>(*)</sup>
(1) AE-X (12.87%)	0,09	<b>0,33</b>	± 0.18%
(2) MAN (31.40%)	-0,11	<b>-0,03</b>	± 0.16%
BENE-X [1+2] (44.28%)	-0,05	<b>0,07</b>	± 0.14%
(3) SERV-T (32.95%)	0,18	<b>0,19</b>	± 0.17%
<b>IPSEBENE-X-T [1+2+3] (77.23%)</b>	0,05	<b>0,12</b>	± 0.13%
(4) X+T (4.28%)	1,90	<b>0,95</b>	± 1.09%
(5) ANE (9.07%)	0,88	<b>2,96</b>	
(6) ENE (9.41%)	-0,30	<b>-0,17</b>	
<b>R [4+5+6] (22.77%)</b>	0,63	<b>1,38</b>	± 0.22%
<b>IPC [1+2+3+4+5+6] (100%)</b>	0,17	<b>0,40</b>	± 0.15%

<sup>(\*)</sup> Al 80% de significación

Fuente: INE & UC3M/ Fecha: 15 de enero de 2004



La inflación tendencial en bienes (medida por el índice BENE-X) ha registrado una tasa mensual negativa de 0,05%, en lugar del 0,07% previsto. La inflación tendencial en servicios ha registrado una innovación prácticamente nula (0,18% observado frente al 0,19% previsto).

*El diferencial de inflación anual de las manufacturas con la UME se ha situado por debajo del 1,0% desde noviembre de 2003.*

En cuanto a **los precios de los bienes industriales no energéticos**, índice MAN (véase cuadro adjunto sobre desglose del IPC), han registrado una tasa mensual negativa de 0.11%, inferior a lo previsto, -0,03%. La tasa anual registrada en diciembre es 1,5%, la misma que se registró en noviembre. La tasa anual de MAN en la zona euro aumentó ligeramente hasta un 0,8%, respecto al 0,7% observado en noviembre. Por tanto, en diciembre de 2003 el diferencial de inflación en este tipo de bienes con la UME se ha situado por debajo de un punto porcentual, siendo éste y el pasado mes los dos únicos meses del año en que esto ha ocurrido. Las tasas anuales del vestido y del calzado se situaron en diciembre en un 2,4% y en un 2,8%, respectivamente. Estos son los bienes más vinculados con el comercio exterior y a no ser que en la producción española de estos bienes se esté incorporando mayor nivel de calidad que lo que se está haciendo en los otros países europeos, se podría estar produciendo una pérdida de competitividad que necesariamente tendría unos efectos negativos en el crecimiento económico español. Las predicciones de la tasa anual media de los precios de los bienes industriales no energéticos se sitúan en un 1,5% en 2004, para aumentar a un 2,7% en 2005, respecto al 2,1% observado en 2003.

*Las ofertas recogidas por el INE conduce a un perfil más errático para la inflación tendencial en alimentación.*

La tasa mensual de **los precios de alimentos elaborados excluidos aceites, grasas y tabaco** se ha situado en un 0,09%, por debajo de nuestra predicción, 0,33%. Los precios de los alimentos elaborados están sometidos a ofertas que ahora recoge el INE; esto lleva a un cambio importante del perfil estacional que pasa a ser más errático. La tasa anual ha disminuido al 2,4% respecto al 2,6% registrado en noviembre. Las expectativas de crecimiento medio se sitúan en un 2,7% en 2004 y en un 2,8% en 2005, en comparación con el 2,3% observado en 2003.

*Las expectativas de crecimiento medio en la inflación tendencial en bienes se sitúan en un 1,9 % y 2,7% en 2004 y 2005 respectivamente.*

Con todo esto, las expectativas de crecimiento medio de la **inflación tendencial en bienes** se sitúan en un 1.9% en 2004 y en un 2,7% en 2005, respecto al 2.3 observado en 2003.

El cuadro 14 recoge un resumen de las predicciones medias anuales de los distintos componentes de la inflación tendencial y residual (una información más detallada se puede encontrar en los cuadros A7A y A7B al final del documento).

Cuadro 14 TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO DE INFLACIÓN EN ESPAÑA								
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	Predicciones	
							2004	2005
<b>Inflación Residual</b>	<b>0.4</b>	<b>2.8</b>	<b>6.7</b>	<b>3.7</b>	<b>3.2</b>	<b>3.5</b>	<b>3.3</b>	<b>3.1</b>
Aceites y grasas	-11.1	14.9	-7.6	-7.3	15.2	3.4	<b>7.7</b>	<b>6.3</b>
Tabaco	7.9	4.3	2.5	4.9	7.4	3.8	<b>0.8</b>	<b>0.0</b>
Paquetes Turísticos	15.4	7.2	12.3	7.1	8.7	3.1	<b>10.2</b>	<b>8.8</b>
Alimentos No Elaborados	2.1	1.2	4.2	8.7	5.6	5.6	<b>6.4</b>	<b>5.7</b>
Energía	-3.8	3.2	13.3	-1.0	-0.2	1.3	<b>-0.8</b>	<b>-0.4</b>
<b>Inflación Tendencial</b>	<b>2.3</b>	<b>2.1</b>	<b>2.5</b>	<b>3.5</b>	<b>3.4</b>	<b>2.8</b>	<b>2.7</b>	<b>3.1</b>
BENE-X	1.6	1.3	1.9	3.1	2.6	2.3	<b>1.9</b>	<b>2.7</b>
Alimentos Elaborados excluyendo grasas y tabaco	1.4	0.8	1.4	4.1	3.1	2.9	<b>2.7</b>	<b>2.8</b>
Bienes industriales no energéticos	1.5	1.5	2.1	2.6	2.6	2.1	<b>1.5</b>	<b>2.7</b>
SERV-T	3.3	3.3	3.5	4.1	4.3	3.5	<b>3.8</b>	<b>3.6</b>
<b>Inflación en el IPC</b>	<b>1.8</b>	<b>2.3</b>	<b>3.4</b>	<b>3.6</b>	<b>3.5</b>	<b>3.0</b>	<b>2.7</b>	<b>3.1</b>

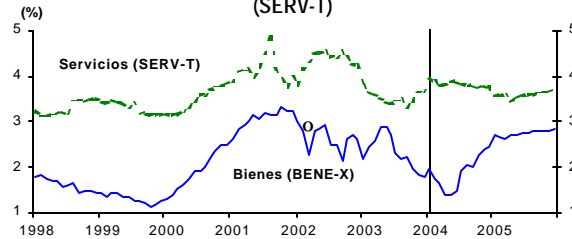
(\*) Puede encontrarse una información más detallada en los cuadros A7A y A7B del Apéndice.

Fuente: INE & UC3M / Fecha: 26 de Enero de 2004



Gráfico 8

**TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DE LA INFLACION  
TENDENCIAL EN BIENES (BENE-X) Y EN SERVICIOS  
(SERV-T)**



Fuente: INE & UC3M / Fecha: 26 de enero de 2004

*La preocupante evolución de los precios de los servicios conduce a un diferencial de inflación entre bienes y servicios del 1,8% en diciembre de 2003.*

En cuanto al sector de servicios excluidos los denominados como paquetes turísticos (SERV-T) la inflación mensual registró un 0,18%, comportándose prácticamente igual a lo previsto, 0,19%. La evolución de los precios de los servicios, excluido turismo, es preocupante en la mayor parte de sus componentes; transporte, universidad, restaurantes, medicina, vivienda, enseñanza y servicios relacionados con el hogar muestran tasas anuales superiores ó cercanas al 4%. El diferencial de inflación entre los mercados de bienes elaborados no energéticos, excluyendo aceites, grasas y tabaco, y los mercados de servicios, excluyendo turismo, disminuye en diciembre a 1,8 puntos porcentuales, respecto al 1,9% registrado en noviembre. Este diferencial es superior al correspondiente europeo, 0,7%. Los precios de los servicios, índice SERV, registraron en diciembre una tasa del 3,5% que contrasta desfavorablemente con la correspondiente tasa en la zona euro 2,3%. La inflación tendencial en servicios (SERV-T) anual disminuye en diciembre a un 3,6%, respecto al 3,7% registrado en noviembre. Las expectativas de crecimiento medio se sitúan en un 3,8% en 2004 y en un 3,6% en 2005, respecto al 3,5% observado en 2003.

*La tasa anual media de inflación tendencial se situará en el 2,7% en 2004 y en el 3,1% en 2005.*

Con las mencionadas innovaciones en el mercado de bienes y servicios, la **inflación tendencial**, calculada a partir del índice IPSEBENE-XT, se mantuvo en diciembre en un 2,6%. Las expectativas para la inflación tendencial se sitúan en un 2,7% en 2004 y en un 3,1% en 2005, respecto al 2,8% en 2003.

*La inflación residual registró una innovación a la baja.*

En cuanto a los precios sobre los que se calcula la **inflación residual**, se ha registrado una ligera innovación a la baja en los precios de la energía y de aceites y grasas y una fuerte innovación a la baja en los precios de los alimentos no elaborados. Finalmente, los precios del tabaco y turismo registraron una innovación al alza.

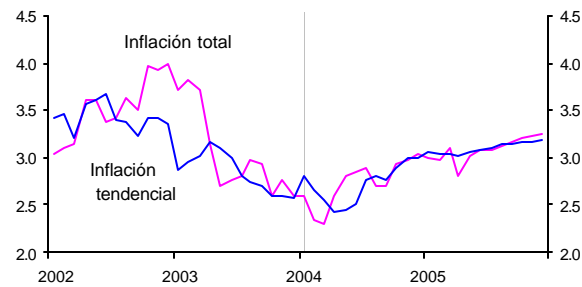
Con todo ello, la inflación residual se ha situado en diciembre en una tasa anual del 2,4%, respecto al 3,6% registrado en noviembre y se espera que la tasa anual media alcance un 3,3% en 2004 para reducirse a un 3,1% en 2005, respecto al 3,5% en 2003, como consecuencia de la evolución errática que muestran tanto los precios energéticos como los precios de los alimentos no elaborados, al igual que en el resto de la UME.

Como consecuencia de la actual evolución del mercado petrolífero y del tipo de cambio euro/dólar, las expectativas de crecimiento medio de los precios energéticos se sitúan en valores negativos de 0,8% en 2004 y de 0,4% en 2005, respecto al 1,3% observado en 2003. La tasa de variación anual media de los precios de los aceites y grasas se prevé que aumente a un 7,7% en 2004 y a un 6,3% en 2005, comparado con el 3,4% registrado en 2003. En cuanto a las expectativas de la tasa anual media de los precios de los alimentos no elaborados, se sitúan en un 6,4% en 2004 y en un 5,7% en 2005, tras el 5,6% observado en 2003. Por último, los precios de los paquetes turísticos alcanzarán valores medios de 10,2% en 2004 y del 8,8% en 2005, tras el 3,1% observado en 2003. Por tanto, el crecimiento medio estimado de la inflación residual se sitúa en el 3,3% en 2004 y 3,1% en 2005, tras el 3,5% observado en 2003.



Gráfico 9

### TASAS ANUALES DE INFLACIÓN TOTAL Y TENDENCIAL EN ESPAÑA



Fuente: INE & UC3M / Fecha: 26 de enero de 2004

*La predicción de inflación total para enero de 2004 es de -0,4%; la tasa anual se situará en un 2,6%.*

Con todo ello, **la predicción de inflación total para enero de 2004** es un crecimiento mensual negativo de 0,4%, con un crecimiento anual de 2,6%, igual al observado en diciembre, 2,6%. La inflación tendencial mensual será negativa de 0,6% y la residual alcanzará un valor de 0,7%. La tasa prevista de inflación media en el IPC total se sitúa en un 2,7% en 2004 y un 3,1% en 2005, tras el 3,0% observado en 2003. La tasa media de la inflación tendencial se situará en un 2,7% en 2004 y en un 3,1% en 2005, tras el 2,8% registrado en 2003.

Las tasas anuales de inflación total en noviembre y diciembre son las que se utilizan para actualizar pensiones, salarios, contratos, etc. Las tasas anuales resultan ser excesivamente oscilantes, pues, por ejemplo, en 2002 oscilaron entre el 3,9% de noviembre y un 4,0% diciembre y una media anual del 3,5%. Al igual que para 2003, donde las tasas anuales de los dos últimos meses del año se situaron en 2,8% y 2,6%, mientras que la tasa media anual se situó en el 3,0%. Por ello, sería conveniente utilizar la tasa anual media en lugar de la tasa anual de meses concretos como noviembre o diciembre, de esta forma obtendríamos un indicador más fiel de la evolución de los precios para el año vencido.

El cuadro 15 muestra los crecimientos medios anuales para 2000, 2001, 2002 y 2003 para los diferentes sectores en la UME y España, donde puede observarse los importantes diferenciales existentes en manufacturas y servicios, comentados anteriormente.



Cuadro 15 CRECIMIENTOS ANUALES DEL IPC ARMONIZADO POR SECTORES EN LA UME Y DEL IPC EN ESPAÑA 2000-2001-2002-2003-2004-2005							
		2000	2001	2002	2003	Predicciones	
						2004	2005
AE*	UM	1.1	2.9	3.0	3.3	3.4	2.9
	ESPAÑA	0.9	3.4	4.4	3.0	2.7	2.5
MAN	UM	0.4	0.9	1.5	0.8	0.9	0.9
	ESPAÑA	2.1	2.6	2.6	2.1	1.5	2.7
BENE	UM	0.6	1.5	1.9	1.4	1.6	1.5
	ESPAÑA	1.7	2.9	3.1	2.4	1.9	2.7
SERV	UM	1.5	2.5	3.1	2.6	2.4	2.4
	ESPAÑA	3.7	4.2	4.5	3.5	4.0	3.8
IPSEBENE	UM	1.0	1.9	2.5	2.0	1.9	1.9
	ESPAÑA	2.4	3.4	3.8	2.9	2.8	3.1
ANE	UM	1.7	7.0	3.1	2.2	1.1	1.7
	ESPAÑA	4.2	8.7	5.6	5.6	6.4	5.7
ENE	UM	13.0	2.3	-0.6	3.0	-0.9	0.4
	ESPAÑA	13.3	-1.0	-0.2	1.3	-0.8	-0.4
RESIDUAL	UM	7.5	4.4	1.1	2.6	0.1	1.0
	ESPAÑA	6.7	3.7	3.2	3.5	3.3	3.1
IPCA	UME	2.1	2.3	2.3	2.1	1.6	1.8
IPC	ESPAÑA	3.4	3.6	3.5	3.0	2.7	3.1

(\*) Incluidos los precios del tabaco

Fuente: INE & EUROSTAT & UC3M/ Fecha : 26 de enero de 2004

Los resultados de la Encuesta de Población Activa (EPA) del cuarto trimestre de 2003, que recientemente acaba de publicar el Instituto Nacional de Estadística (INE), muestran que la economía española sigue generando empleo a buen ritmo. En dicho trimestre la tasa de variación interanual del empleo prosiguió la tendencia alcista de los tres trimestres anteriores y se situó en el 3,0%, dos décimas más que en el trimestre anterior y 1,4 puntos porcentuales (pp) por encima de la tasa registrada un año antes. **En el conjunto del año anotó un crecimiento medio anual del 2,7%, tasa que representa un aumento de 0,7 pp respecto a la registrada en 2002.** Estos ritmos de crecimiento de la ocupación han permitido crear 44,2 mil empleos en el último trimestre de 2003 y 437,0 mil empleos de media en el pasado ejercicio. Este comportamiento del empleo en 2003 ha estado muy próximo a la previsión realizada en Instituto Flores de Lemus y publicada en el cuadro macroeconómico del BIAM; en efecto, se estimaba una tasa media anual de crecimiento del empleo para 2003 del 2,6% y una creación de 422,6 mil empleos netos en el ejercicio. **Esta positiva evolución del empleo en 2003, sin embargo, no ha sido capaz de frenar el aumento del paro,** puesto que simultáneamente a esa creación de empleo ha aumentado también a un ritmo elevado la población activa.

La evolución alcista del empleo en 2003 estuvo en consonancia con el proceso de suave aceleración del PIB. El mínimo cíclico del empleo se alcanzó en el cuarto trimestre de 2002, un trimestre posterior al mínimo cíclico del PIB, retraso coherente con el desfase que la ocupación suele presentar respecto a la evolución de la actividad económica. En 2003, el empleo ha elevado progresivamente su ritmo de crecimiento interanual desde el mínimo del 1,6% del cuarto trimestre de 2002 hasta 3,0% de un año después.

En los últimos años el comportamiento del empleo y el resto de las variables del mercado laboral esta siendo más favorable que en ciclos anteriores. Entre los factores que han impulsado la creación de empleo y aumentado la elasticidad empleo/producto cabe mencionar a las reformas laborales que han tenido lugar desde 1994, los bajos tipos de interés y en general el mayor grado de estabilidad macroeconómica.

Por sectores económicos, **la generación de empleo sigue descansando en la construcción y en los servicios mientras que la industria sigue perdiendo empleo,**



**lo que empieza a ser preocupante.** Así, en el último trimestre de 2003 los servicios continuaron aumentando su ritmo de avance anual, medio punto, hasta el 4,7%, y la construcción lo mantuvo estable (4,3%). Agricultura también se sumó en el último trimestre a la evolución alcista mientras que la industria intensificó el proceso de pérdida de empleo al situar su tasa interanual en el -3,0%, 1,2 pp menos que en el trimestre anterior. En el conjunto del año el empleo generado en 2003 procedió en exclusiva de los servicios y de la construcción toda vez que agricultura e industria destruyeron empleo. Los servicios anotaron un crecimiento medio anual del 4,1%, 1,1 pp más que en 2002 y en la construcción ese ritmo de crecimiento medio anual se situó en el 3,7%, 0,3 pp más que un año antes mientras que la industria anotó un retroceso medio anual de -1,0%, seis décimas menos que el año anterior y la agricultura perdió el 2,0% de su empleo. Este comportamiento hizo que el empleo aumentase en 415,2 mil en los servicios y en 71,4 mil en la construcción mientras que se redujo en 30,5 mil en la industria y en 19,2 mil en el sector primario.

Este patrón de crecimiento se ve apoyado, entre otros, por dos factores que están teniendo una gran relevancia en los últimos años para la economía española: los bajos tipos de interés y el fenómeno de la inmigración. El primero estimula la construcción residencial y el segundo surte de mano de obra barata y flexible tanto la construcción como algunas actividades de servicio, sectores donde suele encontrar empleo mayoritariamente la población inmigrante. No obstante, el riesgo que entraña que la creación de empleo descanse en dos sectores y de que el grado de temporalidad, prácticamente, no descienda y afecte a casi la tercera parte de la mano de obra son factores que deben rebajar el optimismo inducido por el aparente positivo comportamiento de la cifras de creación de empleo.

Por el lado de la oferta de trabajo, la población activa siguió avanzando a un ritmo medio anual elevado (2,6%), cuatro décimas inferior al de 2002, con lo que aumento en 481,4 mil en el ejercicio. La tasa de actividad sobre población activa mayor de 16 años continuó aumentando, un punto porcentual, hasta el 55,0%, lo que responde principalmente al empuje de la población activa femenina. Este dinamismo de la población activa ha hecho que, a pesar del positivo comportamiento del empleo, el paro haya aumentado (44,5 mil) y que la tasa de paro sobre población activa apenas se haya reducido en una décima (11,3%).

**A la vista de los nuevos datos, las previsiones de empleo, población activa y paro para 2004 y 2005 se modifican ligeramente al alza.** Así, la tasa de crecimiento medio del empleo para 2004 se eleva una décima, hasta el 3,0%, lo que supone aumentar el empleo en 500,8 mil, 19,0 mil más que en el pronóstico anterior. La previsión de la población activa se eleva también en una décima, hasta el 2,3%, y la tasa de paro se reducirá en seis décimas, hasta 10,7%. Para 2005 el crecimiento medio de la ocupación se eleva también en una décima, hasta el 3,0%, pero no se modifica la previsión de la población activa que permanece en el 2,0% y la tasa de paro se situará en el 9,9%, una décima menos que en la previsión anterior.



## II.5 Comunidad de Madrid

*Análisis de inflación para la Comunidad de Madrid...*

La inflación de la Comunidad de Madrid en diciembre ha registrado una tasa mensual del 0,21%, frente a la prevista del 0,28%. La tasa anual de inflación se situó en el 2,6%, un punto y tres décimas porcentuales inferior a la registrada el mismo mes del año anterior. La tasa media anual en el 2003 fue del 3,0%, y venía siendo predicha desde julio. La innovación a la baja se debe a las innovaciones a la baja observado en los dos componentes, tendencial y residual.

*...a partir de los componentes básicos del IPC*

El enfoque por componentes utilizado para el análisis de inflación en la Comunidad de Madrid, nos permite apreciar las diferentes tendencias que dentro del IPC registran sus componentes. En el cuadro 16 se detalla el desglose por componentes del IPC, con las diferentes ponderaciones para la Comunidad de Madrid. Así podemos identificar como la inflación en la CM viene presentando una tendencia en algunos de sus componentes distinta a la que se registra en España.

Cuadro 16				
DESGLOSE IPC MADRID				
2) IPC Alimentos Elaborados (excluidos Aceites y Tabaco)	AE-X (11,08%)	Inflación Tendencial (1+2+3) IPSEBENE-XT (78,42%)	IPC (100%)	
7) IPC Manufacturas No Energéticas	MAN (28,54%)			
8) IPC Servicios No Energéticos (excepto Turismo)	SERV-T (38,80%)			
9) IPC Grasas, Tabaco y Turismo	XT (4,41%)	Inflación Residual (4+5+6) R (21,58%)		
10) IPC Alimentos No Elaborados	ANE (8,18%)			
11) IPC Energía	ENE (8,99%)			

Fuente: INE & UC3M

**La inflación tendencial**, calculada a partir del índice IPSEBENE-XT, registró en diciembre una tasa mensual del 0,01%, frente a la predicción de 0,07%, con una tasa anual del 2,5%, siete décimas porcentuales, inferior a la observada el mismo mes del 2002 y la más baja observada a lo largo del 2003 (también en el mes de octubre).

Un estudio más desagregado sobre la inflación tendencial nos lleva a distinguir entre el mercado de bienes (BENE-X) y el de servicios (SER-T).

*Se predicen tasas medias anuales de los precios de los alimentos elaborados del 2,1% para el 2004 y del 2,8% para el 2005.*

Dentro del mercado de bienes (BENE-X) se observó un error a la baja en el componente de alimentos elaborados excluidos aceites y grasas, que registraron una tasa mensual del -0,08%, frente a nuestra predicción del 0,47%, situándose la tasa anual en el 2,4%, la menor observada este año. Se corrige a la baja la senda de las predicciones de tasas anuales para este índice, cambiando el perfil del diferencial, que con la información de diciembre se prevé favorable a Madrid durante el 2004. La tasa media anual prevista para el 2004 es del 2,1% frente al 2,7% previsto para España y la del 2005, del 2,8%, coincidiendo con la esperada para el conjunto nacional.

*Se revisan a la baja las predicciones de la tasa media anual en el 2004 para el componente de bienes industriales no energéticos tanto para Madrid como para España*

Los precios de los bienes industriales no energéticos (MAN) registraron una tasa mensual del -0,13%, frente a la prevista del -0,21%. La tasa anual se situó en el 1,0%, la segunda más baja desde enero del año 2000 y un punto y medio porcentual menor que la de diciembre del 2002. Se revisan las predicciones de tasas medias anuales realizadas el mes anterior, tanto para Madrid como para España, con tasas medias del 1,6% y del 1,5% para el 2004 en la comunidad autónoma y del 1,5% y del 2,7% para España. Se prevé un comportamiento más oscilante para el conjunto nacional con un diferencial favorable a éste durante el 2004 y tasas más pequeñas para la comunidad autónoma durante el 2005.

Los precios de los servicios excluyendo los paquetes turísticos fueron previstos con precisión





Se revisan al alza las predicciones de tasas medias anuales para los servicios excluidos paquetes turísticos

con una tasa mensual del 0,14% frente a la esperada del 0,16%. La tasa anual se situó en el 3,7%, una décima inferior a la observada el mismo mes del año anterior. La tasa media anual se situó en el 3,5%, seis décimas inferior a la del 2002 y similar a la del año 2000. Para España se observó la misma tasa media anual. En el mes de enero suelen cambiar los precios con tarifas anunciadas por los gobiernos. En la comunidad de Madrid, por ejemplo, el transporte se encarecerá un 2,8% en promedio respecto al año anterior. Este dato ha sido considerado para las nuevas predicciones, en las que se revisa al alza la tasa media anual del 2004, con un valor del 3,7%. Para el 2005 se espera una tasa media del 3,5%. Se prevé un comportamiento similar en España con tasas medias anuales del 3,8% y del 3,6%, para dichos años.

Se prevén tasas medias del 2,7% para la inflación tendencial de Madrid en el 2004 y el 2005

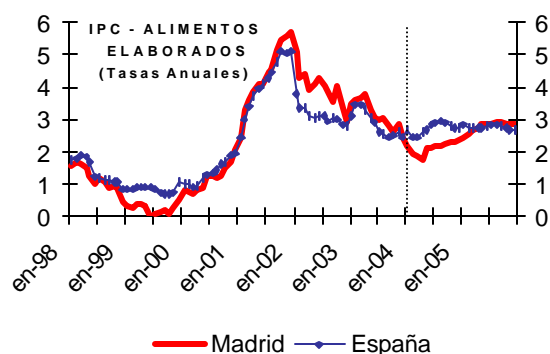
La predicción de tasa media anual para la inflación tendencial se mantiene en el 2,7% para el 2004. Mejora en dos décimas porcentuales la predicción de tasa media para el 2005 con un valor del 2,7%, frente al previsto el mes pasado del 2,9%. Para España se revisan a la baja las predicciones de tasas medias anuales para el 2004 y el 2005, con valores del 2,7% y 3,1%, respectivamente.

Cuadro 17			
Índice de Precios al Consumo (IPC)	Crecimiento observado diciembre 2003	Predicción	Intervalos de confianza(*)
<b>Inflación Tendencial</b>	<b>0.01</b>	<b>0.07</b>	$\pm 0.13\%$
IPC alimentos elaborados excluido aceite grasas y tabaco (11,08%)	-0.08	0.47	$\pm 0.21\%$
Bienes industriales no energéticos (28,54%)	-0.13	-0.21	$\pm 0.15\%$
IPC Bienes no energéticos, excluidos aceites, grasas y tabaco (39,62%)	-0.11	-0.02	$\pm 0.13\%$
IPC Servicios excluido turismo (38,80%)	0.14	0.16	$\pm 0.24\%$
<b>Inflación Residual</b>	<b>0.93</b>	<b>1.05</b>	$\pm 0.65\%$
IPC Aceites, grasas, tabaco y turismo (4,41%)	2.07	1.11	$\pm 1.63\%$
IPC Alimentos no elaborados (8,18%)	1.50	2.19	$\pm 1.19\%$
IPC Energía (8,99%)	-0.29	-0.17	$\pm 0.79\%$
<b>IPC general</b>	<b>0.21</b>	<b>0.28</b>	$\pm 0.18\%$

(\*) Al 80% de significación

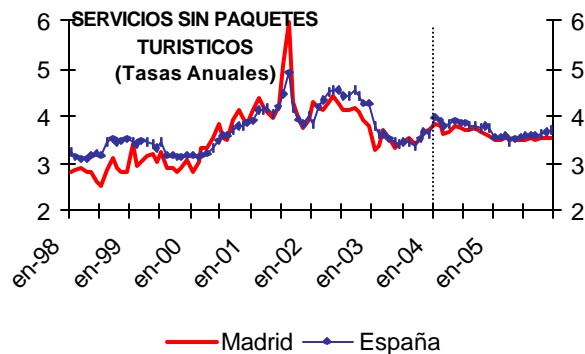
Fuente: INE & UC3M./ Fecha: 15 de enero de 2004

Gráfico 10



Fuente: INE y UC3M. / Fecha: 28 de enero de 2004

Gráfico 11



Fuente: INE y UC3M. / Fecha: 28 de enero de 2004





La inflación residual que agrega alimentos no elaborados, bienes energéticos, aceites y grasas y paquetes turísticos, registró una tasa mensual del 0,93% frente a la predicción de 1,05%. La tasa anual se situó en el 3,0%, casi cuatro puntos porcentuales inferior a la observada el mismo mes en el año anterior. Se observó un error a la baja en las predicciones de los precios de los componentes de alimentos no elaborados y bienes energéticos, frente al error al alza registrado para el índice que reúne aceites, grasas, tabaco y paquetes turísticos (XT).

El error al alza en el índice XT se debe fundamentalmente al observado en el componente de paquetes turísticos. Se revisan al alza las predicciones de tasas medias anuales con valores del 7,0% en el 2004 y del 4,1% en el 2005. En el mismo sentido pero en menor intensidad cambian las predicciones para España, que muestran un comportamiento esperado más inflacionista para la comunidad autónoma durante el 2004.

*Se revisan al alza las predicciones de tasas medias anuales para el componente de aceites, grasas, tabaco y turismo.*

Los precios de los alimentos no elaborados registraron una tasa mensual del 1,50%, frente a la predicción del 2,19%. La tasa anual se situó en el 6,3%, inferior cuatro décimas porcentuales a la observada el mismo mes del año anterior. Hemos aplicado el modelo de corrección del error utilizando las predicciones para España. Aún cuando para el país se registró también un error a la baja, para la comunidad autónoma tuvo una magnitud inferior. La predicción de tasa media anual se revisa a la baja en el 2004 con un 6,3% y se revisa al alza en el 2005 con un 5,9%. Dado el fuerte error a la baja para España se revisan las tasas medias anuales y se sitúan las predicciones en el 6,4% y el 5,7% para el 2004 y el 2005, respectivamente. Con lo cual, con información hasta diciembre se predice un cambio desfavorable a Madrid en el diferencial de este componente durante el 2005.

*Las expectativas para los precios de los alimentos no elaborados empeoran para el 2005*

Los precios de energía decrecieron con una tasa negativa del -0,29% mensual frente a la prevista del -0,17%. Las predicciones han sido revisadas al alza con tasas medias anuales del -1,0% en el 2004 y -0,4% en el 2005.

*Se espera una tasa media anual del 2,9% en el 2004 para el IPC Total de Madrid, una décima superior a la prevista para España*

Se revisan las predicciones de tasas medias anuales para la inflación residual, con valores del 3,6% para el 2004 y del 3,1% para el 2005. Para España, las tasas previstas son del 3,3% en el 2004 y del 3,1% en el 2005.

Para el IPC Total se mantienen las tasas medias anuales previstas en el mes anterior para Madrid del 2,9% en el 2004 y se revisa a la baja la tasa prevista para el 2005, que se sitúa en el 2,8%. En el caso del conjunto nacional se espera una tasa media anual del 2,7% para el 2004 con lo que se espera un comportamiento más inflacionista en Madrid en este año.

En el cuadro 18 se muestran las predicciones de tasas medias anuales para todos los componentes tanto para Madrid como para España.

Cuadro 18									
TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL MEDIO en la Comunidad de Madrid (y España)									
	2001		2002		2003		Predicciones		
							2004	2005	
<b>Inflación Tendencial</b>	3.5	(3.5)	3.4	(3.4)	2.8	(2.8)	2.7	(2.7)	2.7 (3.1)
IPC Bienes no energéticos, excluidos aceites, grasas y tabaco (39,62%)	2.6	(3.1)	2.7	(2.6)	2.1	(2.3)	1.7	(1.9)	1.8 (2.7)
IPC Servicios excluido turismo (38,80%)	4.4	(4.1)	4.1	(4.3)	3.5	(3.5)	3.7	(3.8)	3.5 (3.6)
<b>Inflación Residual</b>	3.7	(3.7)	4.1	(3.3)	3.8	(3.5)	3.6	(3.3)	3.1 (3.1)
IPC Aceites, grasas, tabaco y turismo (4,41%)	3.5	(2.6)	9.5	(9.3)	3.5	(3.5)	7.0	(4.7)	4.1 (3.7)
IPC Alimentos no elaborados (8,18%)	7.6	(8.7)	5.8	(5.6)	5.6	(5.6)	6.3	(6.4)	5.9 (5.7)
IPC Energía (8,99%)	-0.9	(-1.0)	-0.2	(-0.2)	2.2	(1.3)	-1.0	(-0.8)	-0.4 (-0.4)
<b>IPC general</b>	3.6	(3.6)	3.6	(3.5)	3.0	(3.0)	2.9	(2.7)	2.8 (3.1)

Fuente: INE y UC3M. / Fecha: 28 de enero de 2004

(\*) Puede encontrarse una información más detallada en los cuadros A8A y A8B



## **EL CAPITALISMO QUE VIENE:**

### **PRESENTACIÓN**

**Juan Urrutia Elejalde**

Catedrático de Fundamentos del Análisis Económico

Enero 2004

#### **1. Resumen**

En este número del BIAM presentamos el serial que, a lo largo de los próximos doce meses, va a desarrollar Juan Urrutia (antiguo Catedrático de la Universidad Carlos III de Madrid, y hoy Presidente del Consejo Editorial de Expansión y Actualidad Económica), a razón de un capítulo al mes, bajo el título genérico de EL CAPITALISMO QUE VIENE y con un índice provisional que se ofrece al final de esta presentación elaborada por el propio autor.



El capitalismo es un sistema económico entre otros concebibles o históricamente observados. Como tal sistema económico específico esta basado en la propiedad privada y en la libertad. La propiedad privada de los medios de producción es un signo distintivo presumiblemente esencial sin el cual no se podría resolver en principio el problema general de incentivos en un mundo presidido por la escasez, tal como ha puesto de manifiesto la discusión sobre el llamado socialismo de mercado y tal como lo experimentamos personalmente cuando no podemos apropiarnos el fruto de nuestro trabajo. En cuanto a la libertad, el capitalismo debe llevar a la práctica la libertad de empresa, la libertad de elección del consumidor y la libertad para crear mercados. Si en estas condiciones de libertad los bienes son conocidos en todos sus detalles, la tecnología no varía y el número y la naturaleza de los bienes existentes no cambia de forma que los mercados abiertos son siempre los mismos, la propiedad privada basta y sobra para que el capitalismo ponga en práctica la producción "correcta" y una asignación "óptima". Si esto no es así, y ciertamente no lo es, el sistema capitalista evoluciona de manera más o menos cíclica y la propiedad privada no basta para que su funcionamiento productivo y asignativo sea el "adecuado" y tenemos que pensar en su regulación; pero no necesariamente por el Estado, aunque éste sea la institución en la que primero pensamos cuando se trata de regular.

El objetivo general de EL CAPITALISMO QUE VIENE es explorar el impacto que sobre el comportamiento del homo economicus, sobre las instituciones básicas del sistema (propiedad privada, empresa, mercado y Estado) y sobre su funcionamiento general vayan a tener la globalización, la importancia creciente del conocimiento y las nuevas tecnologías de la información y la comunicación (TIC). Esta exploración estará basada, además de en la observación de los evidentes cambios registrados, en la exploración de enfoques teóricos novedosos derivados de las revisiones e interpretaciones alternativas del modelo standard de asignación de recursos, representado por el modelo de equilibrio general de Arrow/Debreu. Estos enfoques teóricos novedosos están relacionados con la Economía de la Información, la Revolución de las Expectativas, la Teoría de Incentivos, la Teoría del Optimo Subsidiario y con los planteamientos evolutivos y de dinámica social. Sin estos últimos en efecto es difícil llegar a apreciar la mayoría de las instituciones sociopolíticas que enmarcan hoy el sistema económico capitalista; pero no bastan. La formación de expectativas y la adaptación de las creencias de formas más o menos racionales condicionan sin duda el comportamiento de los agentes económicos de la misma forma que lo hace la información existente, su asimetría o su relativa difusión. Y las dificultades informacionales, así como en general los problemas de incentivos que condicionan el comportamiento, pueden llegar a representar unas limitaciones que eliminan la posibilidad real de alcanzar un optimum optimorum obligando a contentarse con un óptimo de segundo orden.

De manera muy general se describen a continuación las cuatro partes en las que se presenta el serial.

La PARTE I se dedica al homo post-economicus. Las TIC hacen del agente individual algo muy distinto, en la teoría y en la práctica, de lo que creíamos entender y modelábamos hasta hace poco. Lo imaginábamos en efecto, como un ser dotado de racionalidad funcional; pero hoy sabemos que hay otras formas de ser racional que llevan a decisiones poco corrientes y que fenómenos como la identidad o el altruismo pueden explicar algunos hechos sorprendentes. En la práctica el agente individual ya no puede considerarse como alguien sin poder que se adapta pasivamente a las condiciones del mercado. Como consumidor relacionado con otros a través de redes más o menos activas, puede influir a través del efecto-red en la configuración de hábitos de consumo extendidos (estilos de vida) de enorme importancia para las decisiones de producción del sistema. El agente individual también puede conformarse a sí mismo como un verdadero productor (autónomo) o en un pequeño banquero de inversiones, todo ello debido a la disponibilidad de información.



La PARTE II se dedica a relativizar algunas ideas tradicionales a la luz de las TIC y de la emergencia de la sociedad del conocimiento. El capitalismo no puede defenderse o explicarse hoy, como se hacía hace años, en base a unos resultados analíticos determinados, tal como pretendía hacer la Economía Neoclásica a partir de los teoremas del bienestar, o en base a las ideas relacionadas con la capacidad creativa del empresario o con la potencia epistémica del mercado que caracterizan la tradición austriaca. Entender hoy el capitalismo requiere un esfuerzo más sutil. Por un lado hay que mezclar ambas tradiciones en un entorno con problemas de información y con restricciones adicionales correspondientes a incentivos mínimos o a condicionamientos epistémicos. Por otro lado hay que integrar en esa manera de pensar la emergencia y la desaparición de empresas y de bienes y la extensión de éstos últimos hasta nociones como, por ejemplo, estilos de vida, y la organización en red de los agentes económicos. Y si las TIC y la disponibilidad de conocimiento nos llevan hacia un mundo así es necesario reflexionar en dos direcciones novedosas. El sistema de libre mercado quizá puede autorregularse de forma que la propiedad privada empiece a bastar por sí sola sin necesidad de apelar el Estado para garantizarla. Por otro lado lo que constituye una posibilidad inquietante, y aparentemente contradictoria con el carácter esencial de la propiedad privada, es la posibilidad de que dicha propiedad privada sea sustituida en ciertas circunstancias por el acceso y de que no deba ser protegida con exceso de celo en otras circunstancias.

La PARTE III explica cómo el mercado, la empresa y el Estado cambiarán de fisonomía. En esta parte hay muchas direcciones que explorar. La empresa, ante la posibilidad de no controlar a sus empleados y ante la volatilidad de su demanda y de su estructura de capital, quizá tendrá que prestar mucha más atención al capital social y a los stakeholders. Es también previsible que el mercado sea mucho más volátil, no sólo el mercado de valores; si no el de cualquier bien. Y el Estado habrá de ser repensado. Por un lado hay fuerzas que le llevarían a desaparecer detrás de un conjunto de agencias reguladoras independientes, pero por otro lado no está claro que no vaya a recuperar protagonismo ante muchos fallos de mercado de naturaleza novedosa.

En la PARTE IV se prestará atención a los aspectos macroeconómicos del CAPITALISMO QUE VIENE. Todas las modificaciones estudiadas en las partes anteriores y puestas en el contexto de la globalización, acabarán renovando la problemática macroeconómica. Habrá que examinar la posibilidad de que el problema del desarrollo se empiece a solucionar a través del comportamiento empresarial ya que los países subdesarrollados acabarán siendo la salida estratégica obvia. Las instituciones internacionales y las nacionales se pondrán en juego y su pervivencia tendrá que examinarse a la luz de ideas evolutivas. Y, tal como se verá, hay hoy razones para esperar que la tensión entre reglas y discrecionalidad en el comportamiento regulador se acabe. Una especie de EPILOGO, dedicado a estudiar cómo los movimientos antiglobalización reflejan a su manera muchas de las ideas elaboradas en el serial, cerrará este CAPITALISMO QUE VIENE.

El mensaje subliminal que se desprenderá del conjunto de estas cuatro partes es que el capitalismo y el conservadurismo son incompatibles. Esta tensión entre uno y otro generará a su vez un movimiento oscilante que quizá hoy bascule hacia la responsabilidad social, hacia la compatibilización de la creatividad como fuente de cambio con la seguridad necesaria para su emergencia y ejercicio y posiblemente hacia la relativización de la no discrecionalidad del Estado.



## **INDICE PROVISIONAL**

### **PARTE I:** EL HOMO POST-ECONOMICUS

Cap. 1. El usuario como consumidor

Cap. 2. El usuario como productor

Cap. 3. El usuario como intermediario

### **PARTE II** SOCIEDAD DEL CONOCIMIENTO, TIC Y PROPIEDAD

Cap. 4. Propiedad y Acceso

Cap. 5. Información e incentivos

Cap. 6. Comunidades identitarias y estilos de vida

### **PARTE III** EMPRESA, MERCADO Y ESTADO

Cap. 7. La empresa nueva

Cap. 8. Concepciones alternativas del mercado

Cap. 9. El papel del Estado

### **PARTE IV** DESARROLLO Y MANEJO MACROECONOMICO

Cap. 10. Manejo Macroeconómico

Cap. 11.- Desarrollo e Instituciones

### **EPILOGO** Cap. 12. Los movimientos antiglobalización



## CUADROS Y GRÁFICOS

---

### CUADROS:

- A1A: Desglose de la inflación en España.
- A1B: Desglose de la inflación en la Unión Monetaria.
- A1C: Desglose de la inflación en EE.UU.
- A2: Errores de predicción en los países de la zona euro y de la Unión Europea.
- A3 Errores de predicción por sectores del IPCA en la Unión Monetaria.
- A4A: Crecimientos anuales 2003,2004 y 2005 del IPC armonizado (ICPA) para los países de la UME.
- A4B: Crecimientos anuales 2003,2004 y 2005 del IPC armonizado (ICPA) para los países de la UME.
- A4C: Crecimientos mensuales 2003,2004 y 2005 del IPC armonizado (ICPA) para los países de la UME.
- A4D: Crecimientos mensuales 2003,2004 y 2005 del IPC armonizado (ICPA) para los países de la UME.
- A5A: Crecimientos anuales 2003,2004 y 2005 del IPC armonizado (ICPA) por sectores en la UME.
- A5B: Crecimientos mensuales 2003,2004 y 2005 del IPC armonizado (ICPA) por sectores en la UME.
- A6A: Crecimientos anuales 2003,2004 y 2005 para Estados Unidos.
- A6B: Crecimientos mensuales 2003,2004 y 2005 del IPC para Estados Unidos.
- A7A: Crecimientos anuales 2003,2004 y 2005 del IPC para España.
- A7B: Crecimientos mensuales 2003,2004 y 2005 del IPC para España.
- A8A: Crecimientos anuales 2003,2004 y 2005 del IPC para la Comunidad de Madrid.
- A8B: Crecimientos mensuales 2003,2004 y 2005 del IPC para la Comunidad de Madrid.

### GRÁFICOS:

- A1A: Tasas mensuales del IPCA en la UME.
- A1B: Tasas mensuales del IPC en USA.
- A1C: Tasas mensuales del IPC en España.
- A2A: Predicciones anuales para la inflación en la UME.
- A2B: Predicciones anuales para la inflación en EE.UU.
- A2C: Predicciones anuales para la inflación en España

**Fuente:** INE & Universidad Carlos III

CUADRO A1B

**Metodología** : Análisis por SECTORES para la Inflación en LA UME

AGREGADOS SOBRE LOS COMPONENTES BASICOS		COMPONENTES BASICOS
<b>IPSEBENE</b> 84.173% <b>1 + 2 + 3 + 4</b>	<b>BENE</b> 43.267% <b>1 + 2 + 3</b>	<b>(1) AE<sup>(a)</sup></b> 9.432% IPCA de alimentos elaborados <b>(2) TABACO</b> 2.282% IPCA tabaco <b>(3) MAN</b> 31.550% IPCA de manufacturas  <b>(4) SERV</b> 40.909% IPCA Servicios
	<b>INFLACION RESIDUAL</b> 15.828% <b>5 + 6</b>	<b>(5) ANE</b> 7.577% IPCA de alimentos no elaborados  <b>(6) ENE</b> 8.249% IPCA de bienes energéticos
<b>INFLACION SUBYACENTE</b> (SE CALCULA SOBRE EL IPSEBENE)		
<b>IPCA = 0.09432 AE + 0.02282 TABACO + 0.31550 MAN + 0.40909 SERV + 0.07577 ANE + 0.08249 ENE</b>		

(a) Hasta ahora el agregado AE, siguiendo la metodología de Eurostat, incluía los precios del tabaco. A partir de ahora, nuestra definición de AE, alimentos elaborados, pasa a ser más precisa y, en consecuencia, no incluye los precios del tabaco.

**Fuente:** EUROSTAT & Universidad Carlos III



**Metodología:** Análisis por SECTORES para la Inflación en USA

AGREGADOS SOBRE LOS COMPONENTES BASICOS		COMPONENTES BASICOS	
<div>INFLACIÓN TENDENCIAL</div> <div>75.28%</div> <div>1 + 2 +3+4+5</div>	{	SERVICIOS NO ENERGETICOS	{
		45.91%	
		1+2	
		BIENES	
		INDSUTRIALES NO ENERGETICOS	
<div>INFLACIÓN RESIDUAL</div> <div>24.72%</div> <div>6 +7 +8 +9</div>	{	29.37%	{
		3+4+5	
		ENERGÍA	
		9.86%	
		7 + 8+9	
		(1) ALQUILERES IMPUTADOS	
		18.47%	
		(2) SERV. NO ENERGETICOS SIN ALQ. IMPUTADOS	
		27.44%	
		(3) TABACO	
		0.38%	
		(4) BIENES NO DURADEROS SIN TABACO	
		11.81%	
		(5) BIENES DURADEROS	
		17.19%	
		(6) ALIMENTOS	
		14.86%	
		(7) GAS	
		1.27%	
		(8) ELECTRICIDAD	
		3.42%	
		(9) CARBURANTES Y COMBUSTIBLES	
		5.18%	
IPC =0.4591SERV + 0.2937BIENES + 0.1486ALIMENTOS + 0.0986ENERGÍA			

Fuente: EUROSTAT &amp; Universidad Carlos III

Cuadro A2

## ERRORES DE PREDICCIÓN EN LA TASA DE INFLACIÓN MENSUAL DE DICIEMBRE DE 2003 EN LA ZONA EURO Y EN LA UNIÓN EUROPEA

	Pesos 2003 UM	Pesos 2003 UE	Crecimiento Mensual Observado	Predicción	Crecimiento Anual Observado	Intervalos de Confianza al 80%
<b>España</b>	108.72		0.16	0.40	2.69	$\pm$ 0.15
<b>Alemania</b>	298.68		0.92	1.03	1.11	$\pm$ 0.29
<b>Austria</b>	31.52		0.27	0.28	1.28	$\pm$ 0.37
<b>Bélgica</b>	33.47		0.00	0.34	1.71	$\pm$ 0.32
<b>Finlandia</b>	15.66		0.09	0.05	1.25	$\pm$ 0.37
<b>Francia</b>	204.58		0.09	0.14	2.39	$\pm$ 0.20
<b>Grecia</b>	25.66		-	0.64	3.14	$\pm$ 0.78
<b>Holanda</b>	53.70		-0.58	-0.26	1.60	$\pm$ 0.33
<b>Irlanda</b>	12.71		0.39	0.68	2.91	$\pm$ 0.30
<b>Italia</b>	191.62		0.00	0.13	2.51	$\pm$ 0.23
<b>Luxemburgo</b>	2.60		0.17	0.12	2.38	$\pm$ 0.32
<b>Portugal</b>	21.07		0.08	0.06	2.32	$\pm$ 0.66
<b>Dinamarca</b>		13.08	-0.17	0.07	1.22	$\pm$ 0.27
<b>Reino Unido</b>		167.61	0.36	0.27	1.28	$\pm$ 0.33
<b>Suecia</b>		17.82	0.18	0.21	1.81	$\pm$ 0.50

Fuente: EUROSTAT &amp; UC3M

Fecha: 21 de enero de 2004.

Elaboración: Rebeca Albacete  
albacete@est-econ.uc3m.es

ERRORES DE PREDICCIÓN EN LA TASA DE INFLACIÓN MENSUAL DE DICIEMBRE DE 2003 POR SECTORES EN LA UME					
	Pesos 2003	Crecimiento mensual observado	Predicción	Crecimiento anual observado	Intervalo de confianza al 80%
IPCA Alimentos elaborados	117.14	0.09	0.08	3.83	± 0.14
IPCA Alimentos elaborados excluyendo tabaco	94.32	-0.02	0.08	1.93	± 0.09
IPCA Tabaco	22.82	0.48	0.10	11.68	± 0.13
IPCA Manufacturas	315.50	0.00	-0.04	0.75	± 0.10
IPCA Bienes elaborados no energéticos	432.64	0.02	-0.01	1.59	± 0.09
IPCA Servicios	409.09	0.86	0.93	2.34	± 0.14
INFLACIÓN SUBYACENTE <sup>(1)</sup>	841.73	0.44	0.45	1.89	± 0.08
IPCA Alimentos no elaborados	75.77	-0.17	0.82	3.21	± 0.46
IPCA Energía <sup>(2)</sup>	82.49	-0.17	-0.47	1.78	± 0.60
INFLACIÓN RESIDUAL <sup>(3)</sup>	158.27	-0.17	0.15	2.49	± 0.39
INFLACIÓN GLOBAL <sup>(4)</sup>	1000.00	0.26	0.40	1.96	± 0.09
1) Error de agregación 0.01 % (2) Error de agregación -0.03 % (3) Error de agregación 0.00 % (4) Error de agregación -0.07%					

Fuente: EUROSTAT & UC3M  
Fecha: 21 de enero de 2004

Cuadro A4A CRECIMIENTOS ANUALES DEL IPC ARMONIZADO (IPCA) PARA LOS PAÍSES DE LA UNIÓN MONETARIA (1)																		
	Ponderaciones		Tasa	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Tasas Medias (2)		
	UME12	UE15														03/02	04/03	05/04
España IPCA	10.87%		2003	3.8	3.8	3.7	3.2	2.7	2.8	2.9	3.1	3.0	2.7	2.9	2.7	3.1	2.9	3.1
		2004	2.8	2.6	2.5	2.7	3.0	3.0	3.0	2.7	2.8	3.0	3.1	3.1				
		2005	3.0	3.0	3.1	2.8	3.0	3.1	3.1	3.1	3.2	3.2	3.2	3.2				
Alemania IPCA	29.87%		2003	0.9	1.2	1.2	1.0	0.6	0.9	0.8	1.1	1.1	1.1	1.3	1.1	1.0	0.9	0.7
		2004	0.8	0.6	0.5	0.8	1.1	1.0	1.0	0.8	0.9	0.9	0.9	1.0				
		2005	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7				
Austria IPCA	3.15%		2003	1.7	1.8	1.8	1.3	0.9	1.0	1.0	1.0	1.4	1.1	1.3	1.3	1.3	1.3	1.4
		2004	1.2	1.3	1.2	1.3	1.4	1.4	1.4	1.4	1.3	1.4	1.4	1.4				
		2005	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4				
Belgica IPCA	3.35%		2003	1.2	1.6	1.7	1.4	0.9	1.5	1.4	1.6	1.7	1.4	1.8	1.7	1.5	1.3	1.5
		2004	1.6	0.9	1.0	1.2	1.7	1.5	1.6	1.3	1.3	1.4	1.3	1.3				
		2005	1.4	1.5	1.4	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5				
Finlandia IPCA	1.57%		2003	1.4	2.1	1.9	1.3	1.1	1.2	1.0	1.2	1.2	0.9	1.2	1.2	1.3	1.1	1.3
		2004	1.2	0.9	0.8	0.9	1.0	1.1	1.4	1.3	1.2	1.3	1.3	1.4				
		2005	1.3	1.2	1.1	1.2	1.2	1.3	1.4	1.4	1.3	1.4	1.4	1.4				
Francia IPCA	20.46%		2003	1.9	2.5	2.6	1.9	1.8	1.9	1.9	2.0	2.3	2.3	2.5	2.4	2.2	2.3	1.6
		2004	2.5	2.1	2.0	2.4	2.6	2.6	2.5	2.4	2.1	2.1	2.0	2.1				
		2005	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.7	1.7				
Holanda IPCA	5.37%		2003	2.7	2.9	2.8	2.2	2.3	2.1	2.1	2.2	2.0	1.9	2.0	1.6	2.2	2.0	2.5
		2004	1.6	1.5	1.6	1.9	2.0	2.1	2.0	2.0	2.1	2.3	2.3	2.5				
		2005	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5				
Irlanda IPCA	1.27%		2003	4.7	5.1	4.9	4.6	3.9	3.8	3.9	3.9	3.8	3.3	3.3	2.9	4.0	3.0	3.4
		2004	2.7	2.6	2.7	2.7	3.0	3.1	3.1	3.1	3.1	3.3	3.3	3.4				
		2005	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4				
Italia IPCA	19.16%		2003	2.9	2.6	2.9	3.0	2.9	2.9	2.9	2.7	3.0	2.8	2.8	2.5	2.8	2.2	2.4
		2004	2.6	2.6	2.1	2.0	2.2	2.2	2.2	2.3	2.0	2.1	2.2	2.3				
		2005	2.3	2.3	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5				
Luxemburgo IPCA	0.26%		2003	3.3	3.2	3.7	3.0	2.3	2.0	1.9	2.3	2.7	1.8	2.0	2.4	2.5	2.1	2.2
		2004	2.6	1.9	1.8	1.9	2.2	2.2	2.9	2.2	1.8	2.2	2.0	2.0				
		2005	2.2	2.0	1.8	2.0	2.1	2.2	2.6	2.2	2.1	2.4	2.3	2.3				
Portugal IPCA	2.11%		2003	4.0	4.1	3.8	3.7	3.7	3.4	2.9	2.9	3.2	2.8	2.3	2.3	3.3	2.6	3.1
		2004	2.3	2.3	2.4	2.4	2.4	2.6	2.8	2.8	2.6	2.7	3.0	3.1				
		2005	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1				
Grecia IPCA	2.57%		2003	3.3	4.2	3.9	3.3	3.5	3.6	3.5	3.3	3.3	3.2	3.5	3.1	3.5	2.9	2.6
		2004	3.1	3.2	2.9	2.9	2.8	2.9	3.1	3.1	2.9	2.8	2.8	2.7				
		2005	2.8	2.8	2.6	2.6	2.5	2.6	2.8	2.8	2.6	2.5	2.5	2.5				
* La tasa de inflación anual normalmente refleja los cambios fundamentales en le crecimiento de los precios con seis meses de retraso respecto a los crecimientos mensuales																		
(1) Cifras en negrilla son predicciones.																		
(2) Tasas de crecimiento del nivel medio de un año con respecto al año anterior.																		

Fuente: EUROSTAT & UC3M

Fecha de elaboración: 29 de enero de 2004

Cuadro A4B																		
CRECIMIENTOS <b>ANUALES</b> DEL IPC ARMONIZADO (IPCA) PARA LOS <b>PAÍSES</b> DE LA <b>UNIÓN EUROPEA</b> (1)																		
	Ponderación		Tasa	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Tasas Medias (2)		
	UME12	UE15														03/02	04/03	05/04
IPCA Dinamarca	1.31%	2003	2.6	2.9	2.8	2.5	2.1	2.0	1.8	1.5	1.7	1.1	1.4	1.2	2.0			
		2004	1.0	0.8	0.7	0.9	1.4	1.5	1.6	1.8	1.6	1.9	1.8	1.9		1.4		
		2005	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0			2.0	
IPCA Reino Unido	16.76%	2003	1.4	1.6	1.6	1.5	1.2	1.1	1.3	1.4	1.4	1.4	1.3	1.3	1.4			
		2004	1.3	1.3	1.3	1.4	1.6	1.7	1.5	1.4	1.5	1.4	1.5	1.4		1.4		
		2005	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4			1.4	
IPCA Suecia	1.78%	2003	2.6	3.3	2.9	2.3	2.0	2.0	2.4	2.2	2.3	2.0	2.0	1.8	2.3			
		2004	1.5	1.1	1.1	1.4	1.6	1.7	1.7	1.8	1.6	1.6	1.8	1.8		1.5		
		2005	1.8	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.8	1.8	1.7	1.7	1.8	1.7			1.7
* La tasa de inflación anual, normalmente refleja los cambios fundamentales en el crecimiento de los precios con seis meses de retraso respecto a los crecimientos mensuales.																		
(1) Las cifras en negrilla son predicciones																		
(2) Tasa de crecimiento del nivel medio de un año con respecto al año anterior.																		

Fuente: EUROSTAT & UC3M  
 Fecha de elaboración: 29 de enero de 2004

Cuadro A4C																		
CRECIMIENTOS MENSUALES DEL IPC ARMONIZADO (IPCA) PARA LOS PAÍSES DE LA UME <sup>(1)</sup>																		
	Pond.		Tasa	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Tasas Anuales <sup>(2)</sup>		
	UME12	UE15														D03/D02	D04/D03	D05/D04
IPCA España	10.87%		2003	-0.4	0.2	0.8	0.8	-0.1	0.1	-0.6	0.5	0.2	0.7	0.3	0.2	2.7	3.1	3.2
			2004	-0.3	-0.1	0.7	1.1	0.1	0.1	-0.6	0.3	0.3	0.9	0.4	0.2			
			2005	-0.5	-0.1	0.8	0.8	0.3	0.1	-0.6	0.3	0.3	0.9	0.4	0.2			
IPCA Alemania	29.87%		2003	-0.1	0.6	0.2	-0.3	-0.3	0.2	0.3	0.1	-0.2	-0.1	-0.2	0.9	1.1	1.0	0.7
			2004	-0.4	0.4	0.0	0.0	0.0	0.1	0.3	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	1.0			
			2005	-0.7	0.3	0.0	0.0	0.0	0.2	0.3	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	1.0			
IPCA Austria	3.15%		2003	0.2	0.2	0.3	-0.1	-0.2	0.0	-0.1	0.3	0.3	0.0	0.2	0.3	1.3	1.4	1.4
			2004	0.1	0.2	0.2	0.0	-0.1	0.0	-0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	0.3			
			2005	0.1	0.2	0.2	0.0	-0.1	0.0	-0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	0.3			
IPCA Bélgica	3.35%		2003	-1.0	2.1	0.3	-0.2	-0.4	0.4	-1.2	1.7	0.2	-0.4	0.2	0.0	1.7	1.3	1.5
			2004	-1.1	1.4	0.3	0.0	0.2	0.1	-1.0	1.3	0.2	-0.2	0.0	0.0			
			2005	-1.0	1.6	0.3	0.1	0.1	0.1	-1.0	1.3	0.2	-0.2	0.0	0.0			
IPCA Finlandia	1.57%		2003	0.2	0.9	0.4	-0.1	-0.1	-0.1	-0.5	0.2	0.5	-0.1	-0.1	0.1	1.2	1.4	1.4
			2004	0.2	0.6	0.3	0.0	0.0	0.0	-0.3	0.2	0.4	0.0	0.0	0.1			
			2005	0.1	0.4	0.2	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.1	0.3	0.0	0.0	0.1			
IPCA Francia	20.46%		2003	0.3	0.7	0.5	-0.2	-0.1	0.2	-0.1	0.3	0.5	0.2	0.1	0.1	2.4	2.1	1.7
			2004	0.3	0.4	0.4	0.2	0.1	0.1	-0.2	0.1	0.2	0.1	0.0	0.2			
			2005	-0.1	0.3	0.4	0.2	0.2	0.1	-0.2	0.2	0.2	0.2	0.0	0.2			
IPCA Holanda	5.37%		2003	0.6	0.8	0.9	0.1	-0.1	-0.5	-0.1	0.2	0.8	-0.2	-0.4	-0.6	1.6	2.5	2.5
			2004	0.6	0.7	1.0	0.4	0.0	-0.4	-0.1	0.3	0.9	0.0	-0.3	-0.4			
			2005	0.6	0.7	1.0	0.4	0.0	-0.4	-0.1	0.3	0.9	0.0	-0.3	-0.4			
IPCA Irlanda	1.27%		2003	0.0	1.0	0.7	0.5	-0.2	0.1	-0.4	0.6	0.2	0.0	0.0	0.4	2.9	3.4	3.4
			2004	-0.2	0.9	0.8	0.6	0.1	0.2	-0.4	0.6	0.2	0.1	0.0	0.5			
			2005	-0.2	0.9	0.8	0.6	0.1	0.2	-0.4	0.6	0.2	0.1	0.0	0.5			
IPCA Italia	19.16%		2003	-0.3	-0.4	1.2	0.8	0.2	0.1	-0.1	-0.3	0.8	0.3	0.3	0.0	2.5	2.3	2.5
			2004	-0.1	-0.5	0.8	0.7	0.3	0.1	-0.1	-0.2	0.5	0.5	0.3	0.1			
			2005	-0.1	-0.5	0.8	0.7	0.3	0.1	-0.1	-0.2	0.5	0.5	0.3	0.1			
IPCA Luxemburgo	0.26%		2003	-0.3	1.1	0.5	-0.2	-0.2	0.0	-0.8	1.2	0.7	-0.4	0.4	0.2	2.4	2.0	2.3
			2004	0.0	0.5	0.4	0.0	0.1	0.1	-0.2	0.5	0.4	-0.1	0.3	0.2			
			2005	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2			
IPCA Portugal	2.11%		2003	0.1	0.0	0.1	0.8	0.7	0.0	-0.2	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	2.3	3.1	3.1
			2004	0.1	-0.1	0.3	0.8	0.7	0.2	0.1	0.1	0.1	0.3	0.4	0.1			
			2005	0.1	0.0	0.3	0.8	0.7	0.2	0.1	0.1	0.1	0.3	0.4	0.1			
IPCA Grecia	2.57%		2003	-0.8	-0.2	2.5	0.2	0.5	-0.2	-2.1	0.0	2.0	0.4	0.4	0.4	3.1	2.7	2.5
			2004	-0.8	-0.2	2.3	0.2	0.4	-0.1	-1.9	0.0	1.8	0.3	0.3	0.3			
			2005	-0.7	-0.2	2.0	0.2	0.4	-0.1	-1.7	0.0	1.6	0.3	0.3	0.3			
(1) Las cifras en negrilla son predicciones																		
(2) Tasa de crecimiento de diciembre de un año con respecto a diciembre del año anterior.																		

Fuente:

EUROSTAT & UC3M

Fecha de elaboración: 29 de enero de 2004

Cuadro A4D																		
CRECIMIENTOS MENSUALES DEL IPC ARMONIZADO (IPCA) PARA LOS PAISES DE LA UE (1)																		
	Pond.		Tasa	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Tasas Anuales (2)		
	UME12	UE15														D03/D02	D04/D03	D05/D04
IPCA Dinamarca	1.31%		2003	0.2	0.7	0.8	0.0	-0.3	0.0	-0.6	-0.1	0.8	-0.3	0.2	-0.2	1.2	1.9	2.0
			2004	0.0	0.5	0.6	0.2	0.2	0.1	-0.4	0.0	0.6	0.1	0.1	-0.1			
			2005	0.0	0.5	0.6	0.2	0.2	0.1	-0.4	0.0	0.6	0.1	0.1	-0.1			
IPCA Reino Unido	16.76%		2003	-0.6	0.4	0.4	0.3	0.0	-0.1	-0.1	0.4	0.3	0.2	-0.1	0.4	1.3	1.4	1.4
			2004	-0.6	0.3	0.4	0.4	0.3	0.0	-0.3	0.3	0.3	0.1	0.0	0.3			
			2005	-0.6	0.3	0.4	0.4	0.3	0.0	-0.3	0.3	0.3	0.1	0.0	0.3			
IPCA Suecia	1.78%		2003	0.3	1.0	0.6	-0.4	-0.1	-0.2	-0.2	-0.1	0.8	0.1	-0.3	0.2	1.8	1.8	1.7
			2004	0.0	0.6	0.6	0.0	0.1	-0.1	-0.2	0.0	0.6	0.1	-0.1	0.2			
			2005	0.0	0.5	0.5	0.0	0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.5	0.1	-0.1	0.2			
(1) Las cifras en negrilla son predicciones																		
(2) Tasa de crecimiento de diciembre de un año con respecto a diciembre del año anterior.																		

Fuente:

EUROSTAT & UC3M

Fecha de elaboración: 29 de enero de 2004

Cuadro A5A																
CRECIMIENTOS ANUALES DEL IPC ARMONIZADO (IPCA) POR SECTORES EN LA UNIÓN MONETARIA 2003-2004-2005 (a)																
	Año	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Tasas Medias (b)		
														03/02	04/03	05/04
(1) AE (9.432%) <sup>(c)</sup>	2003	1.9	2.1	2.2	2.1	2.1	2.2	2.0	2.0	2.0	2.2	2.1	1.9	2.1		
	2004	1.9	1.8	1.8	1.9	1.9	1.9	2.1	2.1	2.1	2.1	2.2	2.3		2.0	
	2005	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3			2.3
(2) T0BACCO (2.282%)	2003	6.7	7.7	7.5	7.9	7.9	7.6	7.7	7.5	7.8	9.2	11.6	11.7	8.4		
	2004	11.7	10.8	10.7	9.5	9.6	9.5	9.5	9.5	9.3	8.0	5.7	5.3		9.1	
	2005	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3			5.3
(3) MAN (31.550%)	2003	0.7	0.8	0.8	0.8	0.9	0.9	0.8	0.7	0.8	0.8	0.7	0.8	0.8		
	2004	0.9	0.8	0.9	0.8	0.8	0.8	0.9	1.0	0.9	0.9	0.9	0.9		0.9	
	2005	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9			0.9
BENE [(1)+(2)+(3)] (43.264%)	2003	1.3	1.4	1.4	1.4	1.6	1.5	1.4	1.3	1.4	1.5	1.5	1.6	1.4		
	2004	1.7	1.6	1.6	1.5	1.5	1.5	1.6	1.7	1.6	1.5	1.5	1.4		1.6	
	2005	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5			1.5
(4) SERV (40.909%)	2003	2.9	2.7	2.7	2.9	2.5	2.6	2.3	2.5	2.5	2.5	2.4	2.3	2.6		
	2004	2.3	2.4	2.3	2.3	2.4	2.3	2.4	2.3	2.3	2.4	2.4	2.4		2.4	
	2005	2.4	2.4	2.6	2.3	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4			2.4
IPSEBENE [(1)+(2)+(3)+(4)] (84.173%)	2003	2.0	2.0	2.0	2.2	2.0	2.0	1.8	1.8	2.0	2.0	1.9	1.9	2.0		
	2004	2.0	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	2.0	2.0	1.9	1.9	1.9	1.9		1.9	
	2005	1.9	1.9	2.0	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9			1.9
(5) ANE (7.577%)	2003	-0.7	0.3	0.8	0.9	1.1	2.6	2.8	3.3	4.2	3.9	4.0	3.2	2.2		
	2004	2.6	2.0	1.7	1.7	1.6	0.9	0.9	0.6	0.3	0.4	0.4	0.7		1.1	
	2005	1.0	1.3	1.4	1.4	1.5	1.8	1.8	1.9	2.1	2.0	2.0	1.9			1.7
(6) ENE (8.249%)	2003	5.9	7.6	7.5	2.2	0.6	1.6	2.0	2.7	1.6	0.8	2.2	1.8	3.0		
	2004	-0.7	-2.8	-3.9	-1.2	0.8	0.6	0.0	-1.1	-1.0	-0.7	-0.4	-0.2		-0.9	
	2005	-0.3	-0.1	0.0	0.1	0.2	0.4	0.6	0.7	0.8	0.7	0.7	0.7			0.4
HICP (100%)	2003	2.1	2.4	2.4	2.1	1.8	1.9	1.9	2.1	2.2	2.0	2.2	2.0	2.1		
	2004	1.8	1.5	1.3	1.6	1.8	1.8	1.7	1.6	1.5	1.6	1.5	1.7		1.6	
	2005	1.7	1.7	1.8	1.7	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8			1.8
<p>* La tasa T1,12 normalmente refleja los cambios fundamentales en el crecimiento de los precios con seis meses de retraso respecto a los crecimientos mensuales, por lo que es necesario analizar sus predicciones para evaluar el momento inflacionista presente.</p> <p>** En cada concepto se recoge entre paréntesis su ponderación en el IPCA global</p> <p>(a) Las cifras en negrilla son predicciones</p> <p>(b) Tasa de crecimiento del nivel medio de un año con respecto al año anterior</p> <p>(c) Hasta ahora el agregado AE, siguiendo la metodología de Eurostat, incluía los precios del tabaco. A partir de ahora, nuestra definición de AE, alimentos elaborados, pasa a ser más precisa y, en consecuencia, no incluye los precios del tabaco.</p>																



Cuadro A5B																
CRECIMIENTOS MENSUALES DEL IPC ARMONIZADO (IPCA) POR SECTORES EN LA UNIÓN MONETARIA 2003-2004-2005 (a)																
	Año	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Tasas Anuales (b)		
														D03/D02	D04/D03	D05/D04
(1) AE (9.432%) <sup>(c)</sup>	2003	0.2	0.3	0.2	0.2	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1	0.0	1.9		
	2004	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.1		2.3	
	2005	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.1			2.3
(2) TOBACCO (2.282%)	2003	4.2	1.0	0.1	1.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.3	1.3	2.3	0.5	11.7		
	2004	4.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1		5.3	
	2005	4.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1			5.3
(3) MAN (31.550%)	2003	-1.4	0.0	1.1	0.6	0.3	-0.2	-1.4	-0.1	1.1	0.6	0.2	0.0	0.8		
	2004	-1.3	0.0	1.2	0.6	0.2	-0.1	-1.3	0.0	1.1	0.6	0.2	0.0		0.9	
	2005	-1.3	-0.1	1.2	0.6	0.2	-0.1	-1.3	0.0	1.1	0.6	0.2	0.0			0.9
BENE [(1)+(2)+(3)] (43.264%)	2003	-0.8	0.1	0.9	0.5	0.3	-0.1	-1.0	0.0	0.9	0.5	0.3	0.0	1.6		
	2004	-0.7	0.0	0.9	0.5	0.2	-0.1	-0.9	0.0	0.8	0.5	0.2	0.0		1.4	
	2005	-0.7	0.0	0.9	0.5	0.2	-0.1	-0.9	0.0	0.8	0.5	0.2	0.0			1.5
(4) SERV (40.909%)	2003	-0.2	0.3	0.2	0.3	0.0	0.3	0.6	0.3	-0.3	-0.1	-0.1	0.9	2.3		
	2004	-0.2	0.4	0.1	0.4	0.0	0.3	0.7	0.2	-0.3	-0.1	-0.1	0.9		2.4	
	2005	-0.2	0.4	0.3	0.1	0.2	0.3	0.7	0.2	-0.3	-0.1	-0.1	0.9			2.4
IPSEBENE [(1)+(2)+(3)+(4)] (84.173%)	2003	-0.5	0.3	0.5	0.4	0.1	0.1	-0.2	0.1	0.4	0.2	0.1	0.4	1.9		
	2004	-0.5	0.2	0.5	0.4	0.1	0.1	-0.1	0.1	0.3	0.2	0.1	0.4		1.9	
	2005	-0.4	0.2	0.6	0.3	0.2	0.1	-0.1	0.1	0.3	0.2	0.1	0.4			1.9
(5) ANE (7.577%)	2003	1.4	0.3	0.5	0.4	0.3	0.6	-0.6	-0.4	1.2	-0.3	-0.1	-0.2	3.2		
	2004	0.8	-0.3	0.3	0.4	0.1	0.0	-0.7	-0.6	0.8	-0.1	-0.1	0.2		0.7	
	2005	1.1	0.0	0.4	0.4	0.2	0.2	-0.6	-0.5	1.0	-0.2	-0.1	0.0			1.9
(6) ENE (8.249%)	2003	3.1	1.9	1.0	-2.9	-2.1	0.0	0.5	1.1	-0.1	-0.3	-0.2	-0.2	1.8		
	2004	0.6	-0.3	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		-0.2	
	2005	0.5	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	-0.1	0.0	0.0			0.7
HICP (100%)	2003	-0.1	0.4	0.6	0.1	-0.1	0.1	-0.1	0.2	0.4	0.1	0.1	0.3	2.0		
	2004	-0.3	0.1	0.4	0.4	0.1	0.1	-0.2	0.1	0.3	0.2	0.1	0.4		1.7	
	2005	-0.2	0.2	0.5	0.3	0.2	0.1	-0.2	0.1	0.3	0.2	0.1	0.4			1.8
<p>** En cada concepto se recoge entre paréntesis su ponderación en el IPCA global</p> <p>(a) Las cifras en negrilla son predicciones</p> <p>(b) Tasa de crecimiento de diciembre de un año con respecto a diciembre del año anterior</p> <p>(c) Hasta ahora el agregado AE, siguiendo la metodología de Eurostat, incluía los precios del tabaco. A partir de ahora, nuestra definición de AE, alimentos elaborados, pasa a ser más precisa y, en consecuencia, no incluye los precios del tabaco.</p>																

Cuadro A6A																
TASAS DE CRECIMIENTO ANUALES DEL IPC USA <sup>(1)</sup>																
		I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Media 03/ 02 (2)	Media 04/ 03 (3)	Media 05/ 04 (4)
Bienes no energéticos sin alimentos (1)	2003	-1.4	-1.5	-1.4	-1.8	-1.9	-1.8	-1.8	-2.2	-2.4	-2.4	-2.6	-2.5	-2.0		
	2004	-2.3	-2.0	-2.0	-1.6	-1.4	-1.3	-1.2	-1.0	-1.0	-0.8	-0.5	-0.4		-1.3	
	2005	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2			-0.3
Servicios no energéticos (2)	2003	3.4	3.2	3.0	2.9	3.0	2.9	2.9	2.7	2.8	2.9	2.6	2.6	2.9		
	2004	2.6	2.7	2.8	2.8	2.6	2.7	2.7	2.7	2.7	2.6	2.7	2.8		2.7	
	2005	2.7	2.7	2.7	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8			2.7
Inflación Subyacente (3=1+2)	2003	1.9	1.7	1.7	1.5	1.6	1.5	1.5	1.3	1.2	1.3	1.1	1.1	1.5		
	2004	1.2	1.4	1.4	1.6	1.5	1.6	1.6	1.7	1.7	1.7	1.9	1.9		1.6	
	2005	1.8	1.8	1.8	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9			1.9
Inflación Subyacente sin Alquileres imputados	2003	1.4	1.2	1.2	1.0	1.2	1.3	1.3	1.0	0.9	1.0	0.7	0.8	1.1		
	2004	1.0	1.1	1.2	1.4	1.2	1.3	1.4	1.5	1.6	1.6	1.8	1.8		1.4	
	2005	1.8	1.8	1.7	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8			1.8
Alimentación (4)	2003	1.0	1.4	1.4	1.2	1.7	2.1	2.1	2.5	2.4	2.9	3.2	3.6	2.1		
	2004	4.1	3.7	3.7	3.9	3.9	3.6	3.7	3.6	3.7	3.5	3.3	3.0		3.6	
	2005	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.7	2.7	2.6	2.6			2.8
Energía (5)	2003	14.1	22.0	23.4	13.0	9.0	9.3	9.1	11.8	14.7	8.8	6.2	6.9	12.2		
	2004	6.5	2.1	-2.4	1.1	5.0	4.7	3.8	0.4	-2.7	0.5	2.0	3.2		1.9	
	2005	0.4	-1.3	-2.1	-3.0	-3.5	-3.2	-2.6	-2.2	-1.8	-1.4	-1.1	-1.2			-1.9
IPC USA (6=3+4+5)	2003	2.6	3.0	3.0	2.2	2.1	2.1	2.1	2.2	2.3	2.0	1.8	1.9	2.3		
	2004	2.0	1.7	1.5	1.9	2.1	2.1	2.1	1.9	1.6	1.8	2.1	2.1		1.9	
	2005	1.9	1.8	1.7	1.7	1.6	1.6	1.7	1.7	1.8	1.8	1.8	1.8			1.7
IPC USA sin Alquileres Imputados	2003	2.4	3.0	3.1	2.1	1.9	2.1	2.1	2.2	2.4	2.0	1.7	1.9	2.2		
	2004	2.0	1.7	1.3	1.8	2.1	2.1	2.1	1.8	1.5	1.8	2.1	2.2		1.9	
	2005	1.9	1.7	1.6	1.6	1.5	1.5	1.6	1.6	1.6	1.7	1.7	1.7			1.6
(1) Las cifras en negrita son predicciones. (2) Tasa de crecimiento del nivel medio de 2003 sobre el nivel medio de 2002. (3) Tasa de crecimiento del nivel medio de 2004 sobre el nivel medio de 2003. (4) Tasa de crecimiento del nivel medio de 2005 sobre el nivel medio del 2004.																

Cuadro A6B																
TASAS DE CRECIMIENTO MENSUALES DEL IPC USA <sup>(1)</sup>																
		I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	03(XII)/ 02(XII) (*)	04(XII)/ 03(XII) (*)	05(XII)/ 04(XII) (*)
Bienes no energéticos sin alimentos (1)	2003	-0.6	0.3	0.4	-0.1	-0.6	-0.7	-0.6	-0.1	0.4	0.1	-0.4	-0.6	-2.5		
	2004	<b>-0.4</b>	<b>0.6</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.6</b>	<b>-0.5</b>	<b>0.1</b>	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.5</b>		<b>-0.4</b>	
	2005	<b>-0.4</b>	<b>0.6</b>	<b>0.2</b>	<b>0.4</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.6</b>	<b>-0.5</b>	<b>0.1</b>	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.5</b>			<b>-0.2</b>
Servicios no energéticos (2)	2003	0.5	0.4	0.2	0.0	0.3	0.2	0.4	0.3	0.0	0.4	-0.1	0.0	2.6		
	2004	<b>0.6</b>	<b>0.5</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.0</b>	<b>0.3</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>		<b>2.8</b>	
	2005	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.0</b>	<b>0.3</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>			<b>2.8</b>
Inflación Subyacente (3=1+2)	2003	0.2	0.4	0.3	0.1	0.1	-0.1	0.1	0.2	0.1	0.3	-0.2	-0.2	1.1		
	2004	<b>0.3</b>	<b>0.5</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.1</b>		<b>1.9</b>	
	2005	<b>0.2</b>	<b>0.5</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.1</b>			<b>1.9</b>
Inflación Subyacente sin Alquileres imputados	2003	0.2	0.5	0.3	0.1	0.0	-0.1	0.0	0.1	0.0	0.3	-0.3	-0.3	0.8		
	2004	<b>0.3</b>	<b>0.6</b>	<b>0.4</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.3</b>		<b>1.8</b>	
	2005	<b>0.3</b>	<b>0.7</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.3</b>			<b>1.8</b>
Alimentación (4)	2003	0.1	0.5	0.2	-0.1	0.2	0.4	0.1	0.4	0.2	0.6	0.4	0.7	3.6		
	2004	<b>0.7</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.4</b>	<b>0.2</b>	<b>0.4</b>		<b>3.0</b>	
	2005	<b>0.5</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>			<b>2.6</b>
Energía (5)	2003	3.4	6.2	5.3	-3.2	-3.0	1.9	0.3	2.7	2.8	-5.3	-2.8	-1.0	6.9		
	2004	<b>3.1</b>	<b>1.8</b>	<b>0.7</b>	<b>0.3</b>	<b>0.7</b>	<b>1.6</b>	<b>-0.6</b>	<b>-0.7</b>	<b>-0.3</b>	<b>-2.1</b>	<b>-1.3</b>	<b>0.1</b>		<b>3.2</b>	
	2005	<b>0.4</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.6</b>	<b>0.2</b>	<b>2.0</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>-1.7</b>	<b>-1.0</b>	<b>0.1</b>			<b>-1.2</b>
IPC USA (6=3+4+5)	2003	0.4	0.8	0.6	-0.2	-0.2	0.1	0.1	0.4	0.3	-0.1	-0.3	-0.1	1.9		
	2004	<b>0.6</b>	<b>0.5</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.0</b>		<b>2.1</b>	
	2005	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>			<b>1.8</b>
IPC USA sin Alquileres Imputados	2003	0.5	1.0	0.7	-0.3	-0.2	0.1	0.1	0.4	0.3	-0.2	-0.4	-0.2	1.9		
	2004	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	<b>0.4</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.1</b>		<b>2.2</b>	
	2005	<b>0.3</b>	<b>0.5</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.1</b>			<b>1.7</b>
(1) Las cifras en negrita son predicciones. (2) Tasa de crecimiento de diciembre de 2003 sobre diciembre de 2002. (3) Tasa de crecimiento de diciembre de 2004 sobre diciembre de 2003. (4) Tasa de crecimiento de diciembre de 2005 sobre diciembre del 2004.																

Cuadro A7A																
CRECIMIENTOS ANUALES DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO EN ESPAÑA 2003-2004-2005 (a)																
Concepto (**)	Tasa /Rate	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Med Avr 03/02(b)	Med Avr 04/03(c)	Med Avr 05/04(d)
<b>(1) AE-X</b> <b>(13,03%)</b>	2003	3.1	3.5	3.4	3.3	3.0	2.8	2.6	2.6	2.4	2.5	2.6	2.4	2.9		
	2004	<b>2.7</b>	<b>2.5</b>	<b>2.5</b>	<b>2.6</b>	<b>2.7</b>	<b>2.8</b>	<b>2.9</b>	<b>3.0</b>	<b>2.9</b>	<b>2.8</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>		<b>2.7</b>	
	2005	<b>2.8</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>	<b>2.7</b>	<b>2.6</b>	<b>2.6</b>			<b>2.8</b>
<b>(2) MAN</b> <b>(31,31%)</b>	2003	1.9	2.1	2.2	2.8	2.8	2.7	2.2	2.0	2.1	1.8	1.5	1.5	2.1		
	2004	<b>1.6</b>	<b>1.4</b>	<b>1.3</b>	<b>0.9</b>	<b>0.8</b>	<b>0.9</b>	<b>1.5</b>	<b>1.6</b>	<b>1.6</b>	<b>2.0</b>	<b>2.3</b>	<b>2.3</b>		<b>1.5</b>	
	2005	<b>2.6</b>	<b>2.6</b>	<b>2.6</b>	<b>2.6</b>	<b>2.6</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>	<b>2.9</b>	<b>2.9</b>			<b>2.7</b>
<b>BENE - X</b> <b>[(1)+ (2)] = (44,34%)</b>	2003	2.2	2.4	2.6	2.9	2.9	2.7	2.3	2.2	2.2	1.9	1.8	1.8	2.3		
	2004	<b>2.0</b>	<b>1.7</b>	<b>1.6</b>	<b>1.4</b>	<b>1.4</b>	<b>1.5</b>	<b>1.9</b>	<b>2.0</b>	<b>2.0</b>	<b>2.2</b>	<b>2.4</b>	<b>2.4</b>		<b>1.9</b>	
	2005	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.6</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>			<b>2.7</b>
<b>(3) SERV-T</b> <b>(33.15%)</b>	2003	3.8	3.6	3.6	3.5	3.4	3.4	3.4	3.5	3.3	3.5	3.7	3.6	3.5		
	2004	<b>3.9</b>	<b>3.9</b>	<b>3.8</b>	<b>3.8</b>	<b>3.9</b>	<b>3.9</b>	<b>3.8</b>	<b>3.8</b>	<b>3.8</b>	<b>3.7</b>	<b>3.8</b>	<b>3.7</b>		<b>3.8</b>	
	2005	<b>3.5</b>	<b>3.5</b>	<b>3.6</b>	<b>3.4</b>	<b>3.5</b>	<b>3.5</b>	<b>3.6</b>	<b>3.6</b>	<b>3.6</b>	<b>3.6</b>	<b>3.7</b>	<b>3.7</b>			<b>3.6</b>
<b>IPSEBENE-XT</b> <b>[(1)+ (2)+ (3)] = (77,49%)</b>	2003	2.9	3.0	3.0	3.2	3.1	3.0	2.8	2.7	2.7	2.6	2.6	2.6	2.8		
	2004	<b>2.8</b>	<b>2.7</b>	<b>2.6</b>	<b>2.4</b>	<b>2.5</b>	<b>2.5</b>	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>	<b>2.9</b>	<b>3.0</b>	<b>3.0</b>		<b>2.7</b>	
	2005	<b>3.1</b>	<b>3.0</b>	<b>3.0</b>	<b>3.0</b>	<b>3.1</b>	<b>3.1</b>	<b>3.1</b>	<b>3.1</b>	<b>3.1</b>	<b>3.2</b>	<b>3.2</b>	<b>3.2</b>			<b>3.1</b>
<b>(4) XT</b> <b>(4,20%)</b>	2003	5.9	7.1	4.7	4.7	1.0	1.4	2.4	3.3	2.9	3.7	2.8	2.8	3.5		
	2004	<b>3.0</b>	<b>1.6</b>	<b>3.9</b>	<b>5.7</b>	<b>6.7</b>	<b>6.2</b>	<b>5.9</b>	<b>4.4</b>	<b>6.6</b>	<b>5.5</b>	<b>3.8</b>	<b>2.9</b>		<b>4.7</b>	
	2005	<b>3.3</b>	<b>3.6</b>	<b>6.7</b>	<b>0.6</b>	<b>3.7</b>	<b>3.8</b>	<b>3.9</b>	<b>4.0</b>	<b>3.9</b>	<b>3.9</b>	<b>3.7</b>	<b>3.8</b>			<b>3.7</b>
<b>(5) ANE</b> <b>(9,05%)</b>	2003	6.6	5.5	5.2	4.2	4.3	4.4	5.0	5.9	7.0	6.4	6.2	6.0	5.6		
	2004	<b>6.8</b>	<b>7.0</b>	<b>7.7</b>	<b>7.7</b>	<b>6.9</b>	<b>6.6</b>	<b>6.7</b>	<b>6.4</b>	<b>5.2</b>	<b>5.0</b>	<b>5.4</b>	<b>6.1</b>		<b>6.4</b>	
	2005	<b>5.3</b>	<b>5.4</b>	<b>5.3</b>	<b>5.5</b>	<b>5.8</b>	<b>5.9</b>	<b>5.7</b>	<b>5.7</b>	<b>5.9</b>	<b>6.1</b>	<b>6.2</b>	<b>6.1</b>			<b>5.7</b>
<b>(6) ENE</b> <b>(9,26%)</b>	2003	5.4	6.6	6.1	0.8	-2.0	-0.7	0.0	1.0	-0.2	-1.8	1.1	-0.1	1.3		
	2004	<b>-1.8</b>	<b>-2.9</b>	<b>-4.2</b>	<b>-1.7</b>	<b>0.8</b>	<b>1.4</b>	<b>0.3</b>	<b>-1.1</b>	<b>-0.8</b>	<b>0.3</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.2</b>		<b>-0.8</b>	
	2005	<b>-0.4</b>	<b>-0.7</b>	<b>-0.7</b>	<b>-0.7</b>	<b>-0.6</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>			<b>-0.4</b>
<b>R</b> <b>[(4)+ (5)+ (6)] = (22,51%)</b>	2003	6.4	6.7	5.5	2.9	1.1	1.8	2.5	3.4	3.3	2.6	3.6	2.4	3.5		
	2004	<b>2.7</b>	<b>2.0</b>	<b>2.2</b>	<b>3.6</b>	<b>4.5</b>	<b>4.5</b>	<b>4.1</b>	<b>3.1</b>	<b>3.2</b>	<b>3.3</b>	<b>3.0</b>	<b>3.2</b>		<b>3.3</b>	
	2005	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>	<b>3.3</b>	<b>2.2</b>	<b>3.0</b>	<b>3.1</b>	<b>3.1</b>	<b>3.1</b>	<b>3.3</b>	<b>3.4</b>	<b>3.4</b>	<b>3.5</b>			<b>3.1</b>
<b>IPC</b> <b>(100%)</b>	2003	3.7	3.8	3.7	3.1	2.7	2.8	2.8	3.0	2.9	2.6	2.8	2.6	3.0		
	2004	<b>2.6</b>	<b>2.3</b>	<b>2.3</b>	<b>2.6</b>	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>	<b>2.9</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.9</b>	<b>3.0</b>	<b>3.0</b>		<b>2.7</b>	
	2005	<b>3.0</b>	<b>3.0</b>	<b>3.1</b>	<b>2.8</b>	<b>3.0</b>	<b>3.1</b>	<b>3.1</b>	<b>3.1</b>	<b>3.2</b>	<b>3.2</b>	<b>3.2</b>	<b>3.2</b>			<b>3.1</b>
* La tasa T1,12 normalmente refleja los																
** En cada concepto se recoge entre paréntesis su ponderación en el IPC general. (a) Las cifras en negrilla son predicciones (b) Tasa de crecimiento del nivel medio de 2003 sobre el nivel medio de 2002. (c) Tasa de crecimiento del nivel medio de 2004 sobre el nivel medio de 2003. (d) Tasa de crecimiento del nivel medio del 2005 sobre el nivel medio de 2004.																

Fuente:

INE & UC3M

Fecha: 26 de enero de 2004.

Cuadro A7B																
CRECIMIENTOS MENSUALES DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO EN ESPAÑA 2003-2004-2005 (a)																
Concepto (*) Concept	Tasa /Rate	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	D03/ D02(b)	D04/ D03(c)	D05/ D04(d)
(1) AE-X (13,03%)	2003	0.6	0.4	0.3	0.1	0.1	0.1	0.0	0.2	0.1	0.1	0.2	0.1	2.4	2.7	2.6
	2004	0.9	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.1	0.3	0.0	0.0	0.2	0.1			
	2005	1.0	0.1	0.3	0.3	0.2	0.2	0.1	0.3	0.0	-0.1	0.1	0.1			
(2) MAN (31,31%)	2003	-3.2	-0.1	1.1	2.9	0.5	-0.2	-3.7	-0.3	1.1	2.5	1.2	-0.1	1.5	2.3	2.9
	2004	-3.2	-0.3	0.9	2.5	0.5	-0.1	-3.1	-0.2	1.0	2.9	1.4	-0.1			
	2005	-2.8	-0.3	0.9	2.6	0.5	-0.1	-3.1	-0.1	1.1	3.0	1.4	-0.1			
BENE - X [(1)+(2)] = (44,34%)	2003	-2.1	0.1	0.9	2.1	0.4	-0.1	-2.6	-0.2	0.8	1.8	0.9	0.0	1.8	2.4	2.8
	2004	-2.0	-0.1	0.8	1.8	0.4	0.0	-2.2	0.0	0.7	2.1	1.1	0.0			
	2005	-1.7	-0.2	0.7	1.9	0.4	0.0	-2.2	0.0	0.7	2.1	1.1	0.0			
(3) SERV-T (33.15%)	2003	0.9	0.4	0.5	0.4	0.1	0.3	0.4	0.3	-0.1	0.3	0.0	0.2	3.6	3.7	3.7
	2004	1.2	0.3	0.4	0.4	0.1	0.2	0.4	0.3	-0.1	0.3	0.1	0.1			
	2005	1.0	0.3	0.4	0.3	0.2	0.3	0.4	0.3	-0.1	0.3	0.1	0.2			
IPSEBENE-XT [(1)+(2)+(3)]=(77,49%)	2003	-0.9	0.2	0.7	1.3	0.3	0.1	-1.3	0.1	0.4	1.1	0.5	0.1	2.6	3.0	3.2
	2004	-0.6	0.1	0.6	1.2	0.3	0.1	-1.0	0.1	0.4	1.3	0.6	0.0			
	2005	-0.5	0.0	0.6	1.2	0.3	0.1	-1.0	0.1	0.4	1.3	0.6	0.1			
(4) XT (4,20%)	2003	-2.1	1.0	0.3	2.4	-2.4	1.2	2.4	2.7	-2.8	-0.2	-1.4	1.9	2.8	2.9	3.8
	2004	-1.9	-0.4	2.5	4.2	-1.5	0.7	2.1	1.2	-0.8	-1.2	-3.0	1.0			
	2005	-1.5	-0.1	5.6	-1.8	1.6	0.8	2.2	1.3	-0.8	-1.3	-3.1	1.0			
(5) ANE (9,05%)	2003	0.3	-1.3	0.4	0.0	0.5	0.3	1.3	1.7	2.0	-0.3	0.1	0.9	6.0	6.1	6.1
	2004	1.1	-1.1	1.0	0.0	-0.2	0.0	1.4	1.5	0.8	-0.4	0.4	1.6			
	2005	0.4	-1.0	0.9	0.1	0.0	0.1	1.2	1.5	1.1	-0.2	0.5	1.5			
(6) ENE (9,26%)	2003	2.2	1.4	1.4	-2.7	-2.5	-0.6	0.9	1.4	-0.4	-1.1	0.3	-0.3	-0.1	0.2	0.1
	2004	0.5	0.2	0.0	-0.1	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	-0.1			
	2005	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0			
R [(4)+(5)+(6)]=(22,51%)	2003	0.6	0.2	0.8	-0.6	-1.3	0.1	1.4	1.8	0.1	-0.6	-0.1	0.6	2.4	3.2	3.5
	2004	0.3	-0.5	0.9	0.8	-0.4	0.1	1.0	0.9	0.2	-0.5	-0.4	0.8			
	2005	-0.2	-0.5	1.5	-0.3	0.3	0.2	1.0	0.9	0.3	-0.3	-0.4	0.9			
IPC (100%)	2003	-0.4	0.2	0.7	0.8	-0.1	0.1	-0.6	0.5	0.3	0.7	0.3	0.2	2.6	3.0	3.2
	2004	-0.4	-0.1	0.7	1.1	0.1	0.1	-0.6	0.3	0.3	0.9	0.4	0.2			
	2005	-0.5	-0.1	0.8	0.8	0.3	0.1	-0.6	0.3	0.3	0.9	0.4	0.2			
** En cada concepto se recoge entre paréntesis su ponderación en el IPC general.																
(a) Las cifras en negrilla son predicciones																
(b) Tasa de crecimiento de diciembre 2003 sobre diciembre de 2002.																
(c) Tasa de crecimiento de diciembre de 2004 sobre diciembre de 2003.																
(d) Tasa de crecimiento de diciembre del 2005 sobre diciembre de 2004.																

Cuadro A8A																
TASAS DE CRECIMIENTO ANUALES DEL IPC Madrid <sup>(1)</sup>																
	Tasa	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Media 03/ 02 (2)	Media 04/ 03 (3)	Media 05/ 04 (4)
<b>(1) AE-X (11,08%)</b>	2003	3.4	3.6	3.7	3.8	3.3	3.0	3.0	3.0	2.8	2.6	2.8	2.4	3.1		
	2004	<b>2.2</b>	<b>2.0</b>	<b>1.8</b>	<b>1.7</b>	<b>2.1</b>	<b>2.1</b>	<b>2.1</b>	<b>2.2</b>	<b>2.2</b>	<b>2.3</b>	<b>2.3</b>	<b>2.4</b>		<b>2.1</b>	
	2005	<b>2.5</b>	<b>2.6</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>	<b>2.9</b>	<b>2.9</b>	<b>2.9</b>	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>			<b>2.8</b>
<b>(2) MAN (28,54%)</b>	2003	2.0	1.8	2.1	2.1	2.1	2.0	2.0	1.8	1.8	0.9	0.9	1.0	1.7		
	2004	<b>1.5</b>	<b>1.5</b>	<b>1.4</b>	<b>1.4</b>	<b>1.3</b>	<b>1.4</b>	<b>1.4</b>	<b>1.5</b>	<b>1.4</b>	<b>2.2</b>	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>		<b>1.6</b>	
	2005	<b>1.6</b>	<b>1.5</b>	<b>1.6</b>	<b>1.6</b>	<b>1.6</b>	<b>1.6</b>	<b>1.5</b>	<b>1.5</b>	<b>1.5</b>	<b>1.3</b>	<b>1.1</b>	<b>1.2</b>			<b>1.5</b>
<b>BENE - X '[(1)+(2)] = (39,62%)</b>	2003	2.4	2.3	2.6	2.6	2.4	2.3	2.3	2.2	2.1	1.4	1.5	1.4	2.1		
	2004	<b>1.7</b>	<b>1.7</b>	<b>1.5</b>	<b>1.5</b>	<b>1.5</b>	<b>1.6</b>	<b>1.6</b>	<b>1.7</b>	<b>1.7</b>	<b>2.2</b>	<b>2.0</b>	<b>2.0</b>		<b>1.7</b>	
	2005	<b>1.8</b>	<b>1.5</b>	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>	<b>1.7</b>	<b>1.6</b>	<b>1.6</b>			<b>1.8</b>
<b>(3) SERV-T (38,80%)</b>	2003	3.3	3.3	3.7	3.6	3.3	3.4	3.4	3.5	3.4	3.5	3.7	3.7	3.5		
	2004	<b>3.8</b>	<b>3.8</b>	<b>3.6</b>	<b>3.7</b>	<b>3.8</b>	<b>3.7</b>	<b>3.7</b>	<b>3.7</b>	<b>3.7</b>	<b>3.7</b>	<b>3.6</b>	<b>3.6</b>		<b>3.7</b>	
	2005	<b>3.5</b>	<b>3.5</b>	<b>3.5</b>	<b>3.5</b>	<b>3.5</b>	<b>3.5</b>	<b>3.5</b>	<b>3.5</b>	<b>3.5</b>	<b>3.5</b>	<b>3.5</b>	<b>3.5</b>			<b>3.5</b>
<b>IPSEBENE-XT [(1)+(2)+(3)]=(78,42%)</b>	2003	2.8	2.8	3.1	3.1	2.9	2.8	2.9	2.8	2.7	2.5	2.6	2.5	2.8		
	2004	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.6</b>	<b>2.6</b>	<b>2.6</b>	<b>2.6</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.9</b>	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>		<b>2.7</b>	
	2005	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.6</b>	<b>2.6</b>	<b>2.6</b>			<b>2.7</b>
<b>(4) XT (4,41%)</b>	2003	5.7	7.3	4.5	5.3	0.7	1.1	2.4	3.6	3.2	4.0	2.8	2.5	3.5		
	2004	<b>4.9</b>	<b>3.3</b>	<b>6.0</b>	<b>8.2</b>	<b>9.5</b>	<b>9.0</b>	<b>8.5</b>	<b>6.6</b>	<b>9.3</b>	<b>8.0</b>	<b>6.1</b>	<b>5.1</b>		<b>7.0</b>	
	2005	<b>3.6</b>	<b>4.0</b>	<b>7.8</b>	<b>0.3</b>	<b>4.1</b>	<b>4.2</b>	<b>4.3</b>	<b>4.4</b>	<b>4.3</b>	<b>4.3</b>	<b>4.1</b>	<b>4.1</b>			<b>4.1</b>
<b>(5) ANE (8,18%)</b>	2003	7.0	5.6	5.8	4.2	4.5	4.2	4.5	5.4	6.9	6.5	6.2	6.3	5.6		
	2004	<b>6.8</b>	<b>6.4</b>	<b>6.5</b>	<b>7.4</b>	<b>7.3</b>	<b>6.6</b>	<b>6.2</b>	<b>5.7</b>	<b>5.0</b>	<b>5.5</b>	<b>5.9</b>	<b>6.0</b>		<b>6.3</b>	
	2005	<b>6.0</b>	<b>5.9</b>	<b>5.9</b>	<b>5.9</b>	<b>5.8</b>	<b>5.8</b>	<b>5.9</b>	<b>5.9</b>	<b>5.9</b>	<b>5.9</b>	<b>5.9</b>	<b>5.9</b>			<b>5.9</b>
<b>(6) ENE (8,99%)</b>	2003	6.7	8.4	7.7	2.0	-0.7	0.9	1.3	1.4	0.0	-1.6	1.1	0.0	2.2		
	2004	<b>-1.9</b>	<b>-3.1</b>	<b>-4.4</b>	<b>-1.8</b>	<b>0.6</b>	<b>1.1</b>	<b>0.2</b>	<b>-1.2</b>	<b>-0.8</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.2</b>		<b>-1.0</b>	
	2005	<b>-0.4</b>	<b>-0.7</b>	<b>-0.7</b>	<b>-0.7</b>	<b>-0.6</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>			<b>-0.4</b>
<b>R [(4)+(5)+(6)]=(21,58%)</b>	2003	6.6	7.1	6.3	3.6	1.6	2.2	2.7	3.4	3.3	2.7	3.5	3.0	3.8		
	2004	<b>2.9</b>	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>	<b>3.9</b>	<b>5.1</b>	<b>4.9</b>	<b>4.4</b>	<b>3.2</b>	<b>3.7</b>	<b>4.0</b>	<b>3.6</b>	<b>3.6</b>		<b>3.6</b>	
	2005	<b>3.0</b>	<b>3.0</b>	<b>3.8</b>	<b>2.1</b>	<b>3.0</b>	<b>3.1</b>	<b>3.2</b>	<b>3.2</b>	<b>3.3</b>	<b>3.3</b>	<b>3.3</b>	<b>3.4</b>			<b>3.1</b>
<b>IPC (100%)</b>	2003	3.6	3.8	3.8	3.2	2.6	2.7	2.8	2.9	2.8	2.5	2.7	2.6	3.0		
	2004	<b>2.8</b>	<b>2.5</b>	<b>2.4</b>	<b>2.8</b>	<b>3.2</b>	<b>3.1</b>	<b>3.0</b>	<b>2.8</b>	<b>2.9</b>	<b>3.2</b>	<b>3.0</b>	<b>3.0</b>		<b>2.9</b>	
	2005	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>3.0</b>	<b>2.6</b>	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>	<b>2.7</b>	<b>2.8</b>			<b>2.8</b>
<p>(1) Las cifras en negrita son predicciones.</p> <p>(2) Tasa de crecimiento del nivel medio de 2003 sobre el nivel medio de 2002.</p> <p>(3) Tasa de crecimiento del nivel medio de 2004 sobre el nivel medio de 2003.</p> <p>(4) Tasa de crecimiento del nivel medio de 2005 sobre el nivel medio del 2004.</p>																

Fuente:

INE &amp; UC3M

Fecha de elaboración: 28 de enero de 2004.

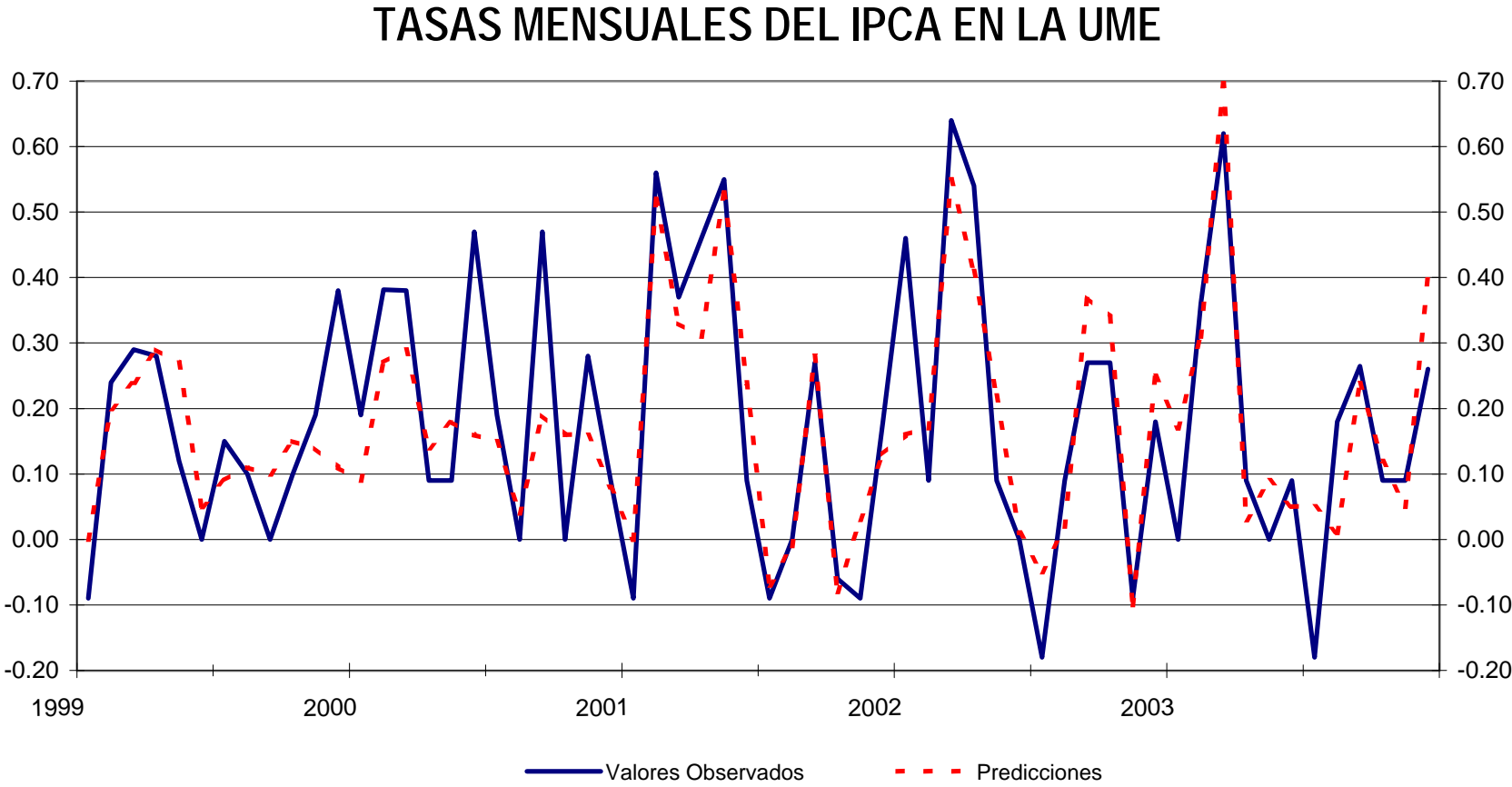
Cuadro A8B																
TASAS DE CRECIMIENTO <i>MENSUALES</i> DEL IPC <i>Madrid</i> <sup>(1)</sup>																
	Tasa	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	03(XII)/ 02(XII) (2)	04(XII)/ 03(XII) (3)	0.0
(1) AE-X (11,08%)	2003	0.9	0.3	0.4	0.0	0.0	0.2	0.0	0.2	-0.1	0.0	0.5	-0.1	2.4	2.4	2.8
	2004	0.6	0.1	0.3	-0.1	0.4	0.2	0.1	0.2	0.0	0.1	0.5	0.0			
	2005	0.7	0.2	0.4	0.0	0.5	0.2	0.1	0.2	0.0	0.1	0.4	0.0			
(2) MAN (28,54%)	2003	-2.8	0.0	0.9	2.4	0.3	-0.2	-2.8	-0.3	1.0	1.9	1.0	-0.1	1.0	1.9	1.2
	2004	-2.4	0.0	0.7	2.4	0.3	-0.2	-2.8	-0.2	1.0	2.6	0.7	-0.2			
	2005	-2.6	0.0	0.8	2.4	0.3	-0.2	-2.8	-0.3	1.0	2.4	0.6	-0.2			
BENE - X '[(1)+(2)] = (39,62%)	2003	-1.8	0.1	0.7	1.7	0.2	-0.1	-2.0	-0.2	0.7	1.4	0.8	-0.1	1.4	2.0	1.6
	2004	-1.5	0.1	0.6	1.7	0.3	-0.1	-2.0	-0.1	0.7	1.9	0.7	-0.1			
	2005	-1.7	0.0	0.7	1.7	0.3	-0.1	-2.0	-0.1	0.7	1.8	0.5	-0.1			
(3) SERV-T (38,80%)	2003	1.0	0.4	0.6	0.3	0.1	0.3	0.4	0.4	-0.2	0.3	-0.1	0.1	3.7	3.6	3.5
	2004	1.1	0.4	0.4	0.3	0.2	0.3	0.4	0.4	-0.1	0.2	-0.1	0.1			
	2005	1.0	0.4	0.5	0.3	0.1	0.3	0.4	0.4	-0.1	0.3	-0.1	0.1			
IPSEBENE-XT [(1)+(2)+(3)]=(78,42%)	2003	-0.4	0.2	0.7	1.0	0.2	0.1	-0.8	0.1	0.3	0.8	0.4	0.0	2.5	2.8	2.6
	2004	-0.2	0.2	0.5	1.0	0.2	0.1	-0.8	0.2	0.3	1.0	0.3	0.0			
	2005	-0.4	0.2	0.6	1.0	0.2	0.1	-0.8	0.1	0.3	1.0	0.2	0.0			
(4) XT (4,41%)	2003	-2.6	1.0	0.5	2.9	-3.0	1.3	2.9	3.3	-3.4	-0.4	-1.9	2.1	2.5	5.1	4.1
	2004	-0.4	-0.5	3.1	5.1	-1.8	0.9	2.5	1.4	-1.0	-1.5	-3.7	1.2			
	2005	-1.8	-0.1	6.8	-2.2	1.9	1.0	2.6	1.5	-1.0	-1.6	-3.8	1.2			
(5) ANE (8,18%)	2003	0.5	-1.9	0.4	-0.3	0.7	0.0	0.8	1.5	2.9	0.0	0.1	1.5	6.3	6.0	5.9
	2004	1.0	-2.2	0.5	0.6	0.6	-0.6	0.4	1.0	2.2	0.5	0.4	1.6			
	2005	0.9	-2.3	0.5	0.5	0.5	-0.6	0.4	1.0	2.2	0.5	0.4	1.7			
(6) ENE (8,99%)	2003	2.4	1.5	1.4	-2.7	-2.4	-0.5	0.8	1.3	-0.5	-1.1	0.2	-0.3	0.0	0.2	0.1
	2004	0.5	0.2	0.0	-0.1	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	-0.1			
	2005	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0			
R [(4)+(5)+(6)]=(21,58%)	2003	0.6	0.1	0.8	-0.6	-1.4	0.1	1.3	1.8	0.2	-0.5	-0.3	0.9	3.0	3.6	3.4
	2004	0.5	-0.9	0.9	1.3	-0.2	-0.1	0.7	0.7	0.6	-0.2	-0.7	0.9			
	2005	0.0	-1.0	1.7	-0.3	0.7	0.0	0.8	0.8	0.7	-0.1	-0.7	1.0			
IPC (100%)	2003	-0.2	0.2	0.7	0.7	-0.2	0.1	-0.4	0.5	0.2	0.5	0.2	0.2	2.6	3.0	2.8
	2004	-0.1	0.0	0.6	1.1	0.1	0.1	-0.5	0.3	0.4	0.8	0.1	0.2			
	2005	-0.3	-0.1	0.8	0.7	0.3	0.1	-0.4	0.3	0.4	0.7	0.0	0.2			
(1) Las cifras en negrita son predicciones.																
(2) Tasa de crecimiento de diciembre de 2003 sobre diciembre de 2002.																
(3) Tasa de crecimiento de diciembre de 2004 sobre diciembre de 2003.																
(4) Tasa de crecimiento de diciembre de 2005 sobre diciembre del 2004.																

Fuente:

INE &amp; UC3M

Fecha de elaboración: 28 de enero de 2004.

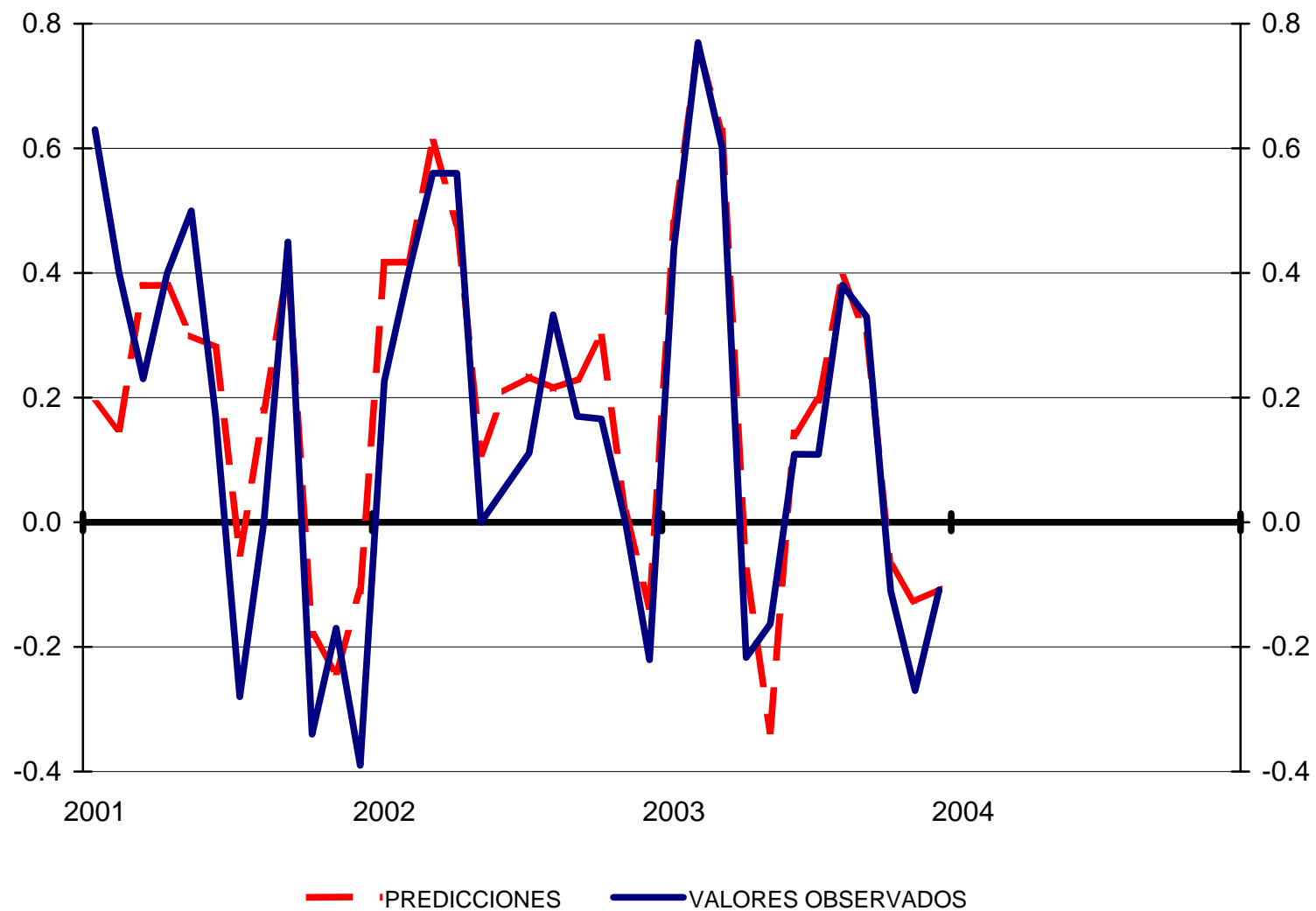
Gráfico A1A



Fuente: EUROSTAT & U C3M  
Fecha: 21 de enero de 2004

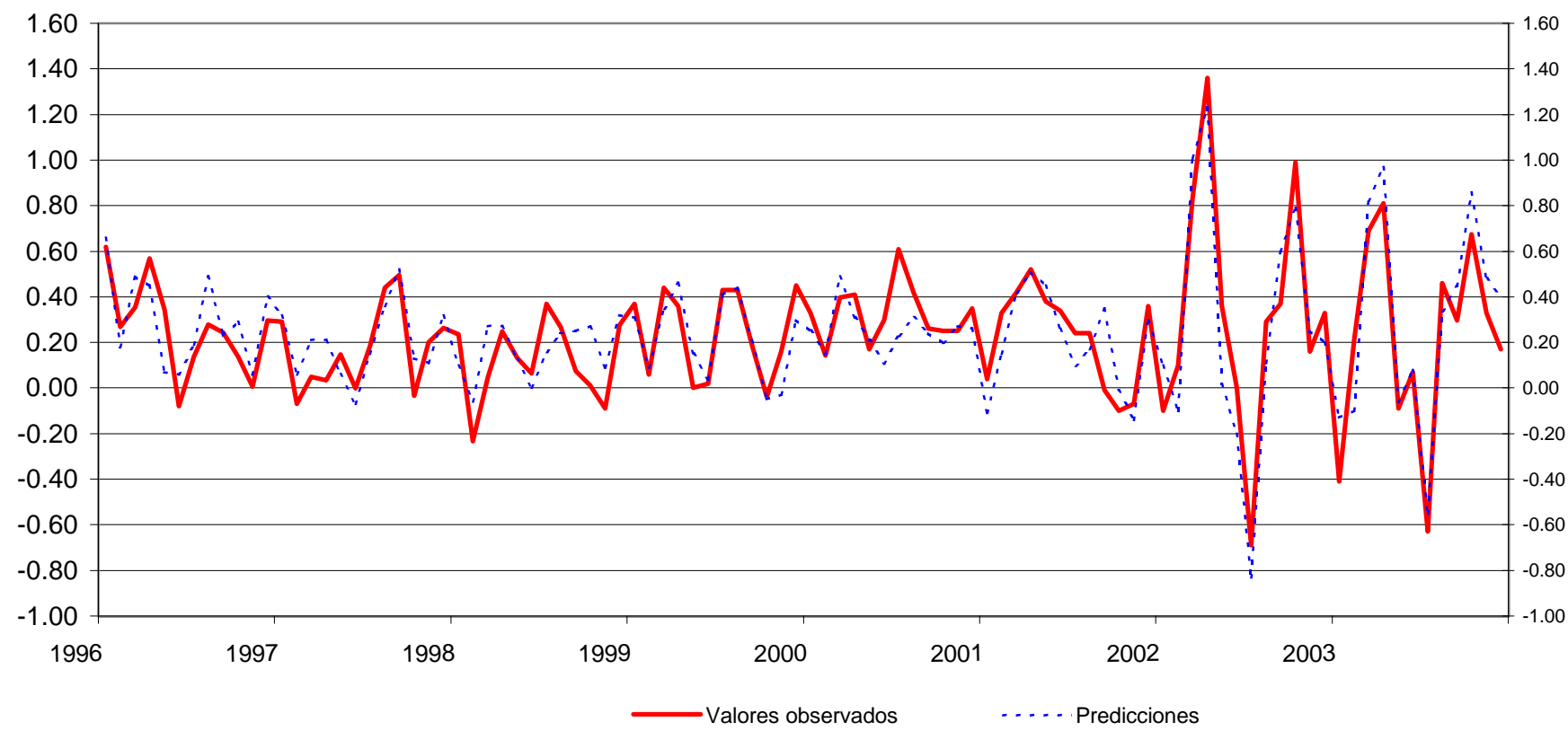


# TASAS MENSUALES DEL IPC DE EE.UU.



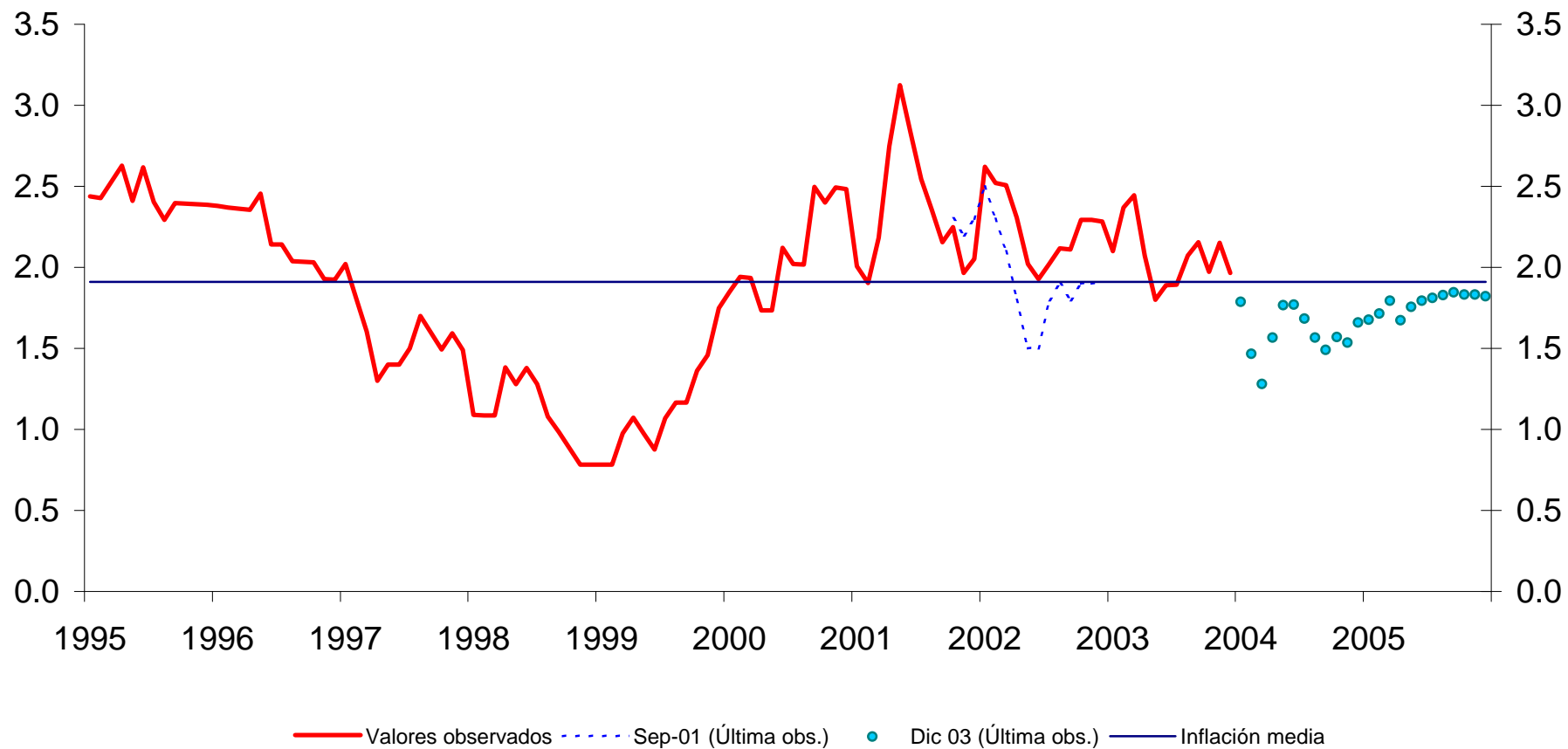
Fuente: BLS & UC3M  
 Fecha: 15/01/2004

# TASAS MENSUALES DEL IPC EN ESPAÑA



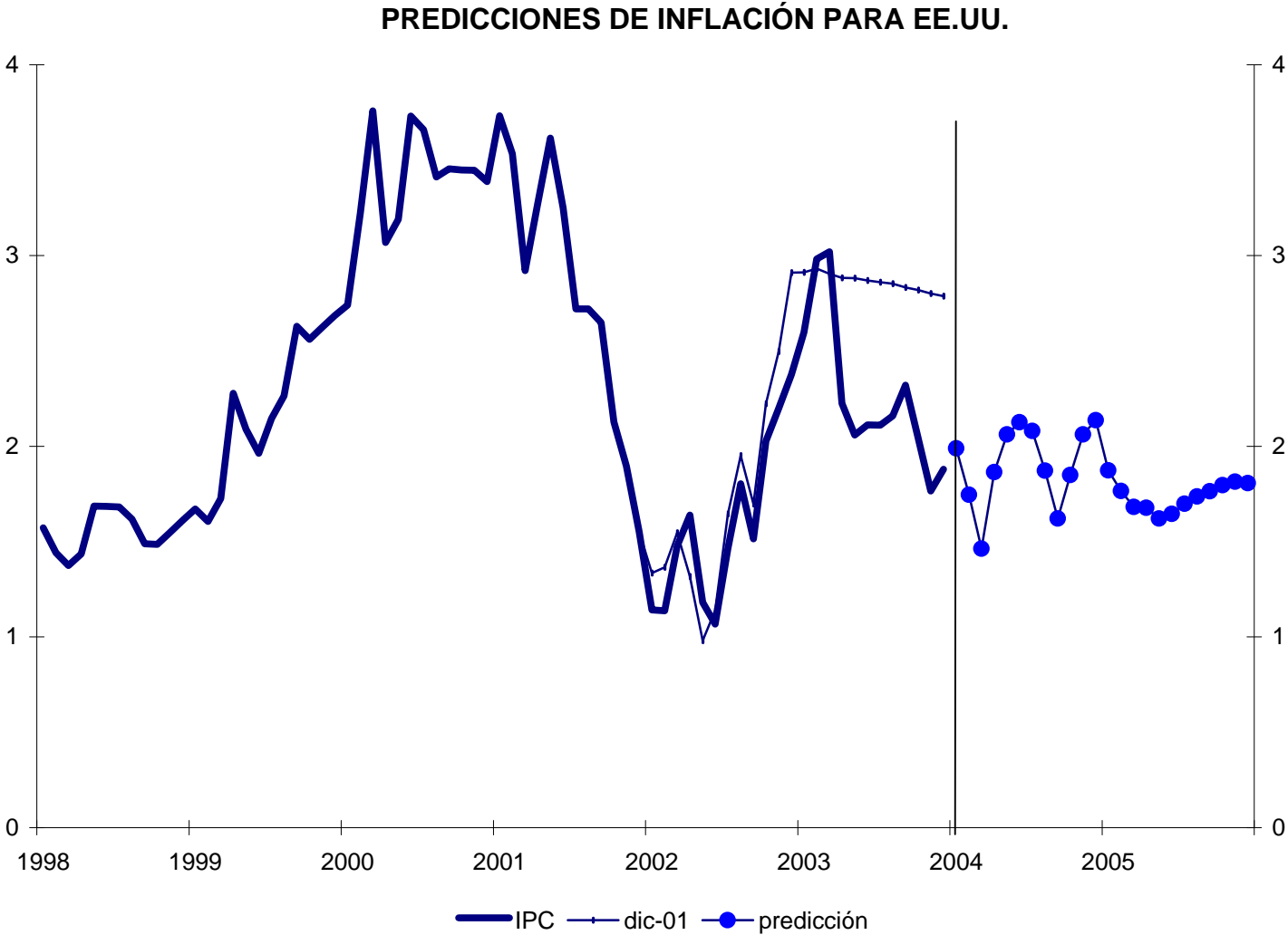
Fuente: INE y UC3M.  
Fecha: 15 de enero de 2004

## PREDICCIONES ANUALES PARA LA INFLACIÓN EN LA UME



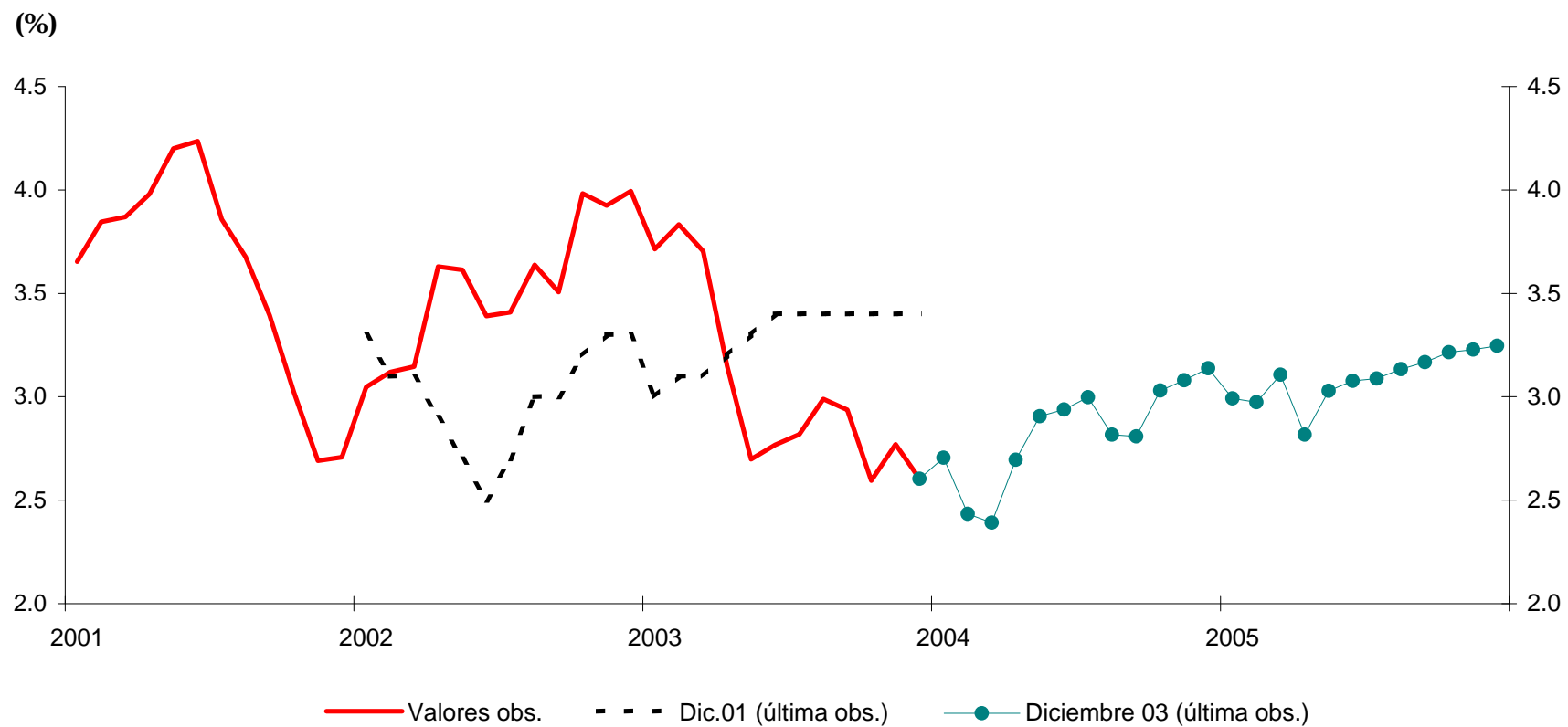
Fuente: Eurostat y UC3M

Fecha: 22 de enero de 2004



Fuente: BLS & UC3M  
Fecha: 15/01/2004

## PREDICCIONES ANUALES PARA LA INFLACIÓN EN ESPAÑA



Fuente: INE & UC3M  
Fecha: 26 de enero de 2004



# INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO



Universidad Carlos III de Madrid

## HOJA DE SUBSCRIPCION Y PATROCINIO PARA EL AÑO 2004

Nombre y Apellidos: .....  
Dirección: ..... C.P.: .....  
Teléfono: ..... Telefax ..... Correo Electrónico: .....  
NIF/CIF: ..... Fecha: .....

**Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico (edición mensual) .....€325 □**

### Contenido

- *Predicciones de inflación* desglosada por sectores utilizando modelos econométricos de indicador adelantado y de regímenes cambiantes cuando es necesario para ESPAÑA, UM Y PAÍSES DE LA UE y EEUU.
- *Predicciones del cuadro macroeconómico español.*
- *Análisis y predicciones de los mercados laborales* en España, Italia y Reino Unido a partir de un enfoque pionero a nivel internacional basado en modelos sobre los datos individuales de las encuestas de población activa.
- *Predicciones de inflación en la Comunidad de Madrid* y de sus precios relativos con España y la Unión Monetaria Europea.
- *Resultados y Análisis de una encuesta trimestral propia sobre expectativas en el sector financiero y bursátil.*

**Servicio de Actualización de predicciones y diagnósticos .....€1.150 □**

**a) Servicio de Actualización de predicciones ( por FAX □ , por CORREO ELECTRÓNICO □ ) :**

- a las 12 horas de publicarse el IPC español.
- a las 48 horas de publicarse el IPC de los principales países europeos.
- a las 48 horas de publicarse el IPC de Estados Unidos.

**b) Servicio de Actualización de diagnósticos ( por CORREO ELECTRÓNICO □ ):**

- Comunicación por correo electrónico de la existencia de cualquier actualización en la hoja web del Boletín.
- Actualización por correo electrónico del diagnóstico sobre la inflación en Alemania y posibles repercusiones en la inflación europea, a las 4 horas de publicarse el dato provisional sobre el IPC alemán.
- Actualización por correo electrónico del diagnóstico sobre la inflación europea, a las 4 horas de publicarse el dato de inflación armonizada europea.

**Subscripción conjunta .....€1.275 □**

Subscripción al BOLETÍN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

+ Servicio de Actualización de predicciones y diagnósticos.

**Subscripción y Patrocinio .....€3.750 □**

Subscripción al BOLETÍN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

+ Servicio de Actualización de predicciones y diagnósticos

+ Inclusión de anagrama en la lista de Patrocinadores en el Boletín y en Internet.

### MÉTODOS DE PAGO

(Todos los precios listados incluyen IVA y gastos de envío)

☐ .....Talón bancario

A nombre de: Fundación Universidad Carlos III.

CIF: 79852257 - Domicilio Fiscal: C/ Madrid, 126. 28903 Getafe (Madrid)

(Enviar el talón a: Fundación Universidad Carlos III. Dpto. Contabilidad. Avda. de la Universidad, 20. 28911 Leganés (Madrid).

☐ .....Transferencia bancaria

A: Fundación Universidad Carlos III C.C.C.: 2096-0630-18-2839372704

☐ VISA ..... ☐ AMERICAN EXPRESS ..... ☐ MASTERCARD .....Tarjeta de Crédito

Número ..... Fecha de caducidad .....

Firma .....

**Firma autorizada:**

Universidad Carlos III de Madrid

Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico

C/ Madrid, 126 E- 28903 Getafe (Madrid) Tel +34 91 624 98 89 Fax +34 91 624 93 05 E-mail: laborat@est-econ.uc3m.es

www.uc3m.es/boletin